Menon Economics

Fra forskning til næring:
Grep for økt innovasjon og verdiskaping gjennom nye vekstbedrifter i Norge

Delrapport 3 av 3



Foto: iStock/Bevan Goldswain

Menon-publikasjon Nr. 137

2026

Forord

På oppdrag for Akademikerne har Menon Economics utarbeidet et forskningsprosjekt om forskningens betydning for norsk samfunnsutvikling og økonomisk vekst. Arbeidet har blitt til i perioden januar 2026 til oktober 2026.

Forskningsprosjektet består av tre delrapporter, og denne rapporten er delrapport 3.

1. Verdien av FoU i Norge: En kunnskapsoppsummering
2. Forskerkompetanse i norsk næringsliv: Karriereveier, lederoppgaver og bidrag til vekst i næringslivet
3. Fra forskning til næring: Norske grep for økt innovasjon og verdiskaping gjennom nye vekstbedrifter

Ansvarlig for denne delrapporten har vært Leo Grünfeld (Menon), med Sigrid Hernes (Menon) som prosjektleder. Aria Khosravi (Menon) og Omar Elfareh har vært prosjektmedarbeidere og Erik W. Jakobsen har vært kvalitetssikrer. Rapporten har blitt utarbeidet i tett samspill med professor Hans Hvide ved Universitetet i Bergen.

Denne delrapportens deskriptive kartlegginger av kapitalmarkedet i Norge hviler i stor grad på en rapport som er utarbeidet parallelt for Nærings- og fiskeridepartementet. Rapporten heter *Kapitalmarkedet for norske vekstbedrifter: Hvor finner vi kapitalgap?* Rapport nr 119/2026

Menon bruker KI aktivt og KI-verktøy er integrert i arbeidsprosessene våre. KI er for oss et verktøy på linje med øvrige analyse- og støtteverktøy. Vi bruker KI der det styrker kvaliteten og effektiviteten i leveransene, blant annet til transkribering og strukturering av intervjuer og workshops, datainnhenting fra Menons egne kilder og fra offentlige registre, bearbeiding av dokument- og datagrunnlag, strukturering av førsteutkast, oppsummeringer og punktlister, språklig og strukturell bearbeiding av egne tekster og støtte til visualiseringer og formidling. Analyser, vurderinger og anbefalinger utarbeides av våre konsulenter, og vi står alltid fullt ansvarlige for produktet vi leverer.

Vi takker Akademikerne for et spennende oppdrag.

Oktober 2026

Leo Grünfeld
Prosjektansvarlig
Menon Economics

Oktober 2026

Sigrid Hernes
Prosjektleder
Menon Economics

Om Menon Economics

Menon Economics analyserer økonomiske problemstillinger og gir råd til bedrifter, organisasjoner og myndigheter. Vi er et konsulentselskap som opererer i grenseflatene mellom økonomi, politikk og marked.

Menon kombinerer samfunns- og bedriftsøkonomisk kompetanse innenfor fagfelt som samfunnsøkonomisk lønnsomhet, verdsetting, nærings- og konkurranseøkonomi, strategi, finans og organisasjonsdesign. Vi benytter forskningsbaserte metoder i våre analyser og jobber tett med ledende akademiske miljøer innenfor de fleste fagfelt.

Innhold

Sammendrag 5

1 Innledning og bakgrunn 8

2 Innsatsmål for innovasjon og nyskaping i næringslivet 10

2.1 FoU-intensitet 10
2.2 Kunnskapsproduksjon 12
2.3 Sammensatte indikatorer for innovasjon og omstilling 13

3 Direkte mål på innovasjon og nyskaping 15

3.1 Produktivitetsvekst 15
3.2 Omsetning fra nye innovative produkter 15
3.3 Varemerker og patenter 16
3.4 Innovasjon innen akademia 18
3.5 Entreprenørskap og nye bedrifters vekst 21

4 Det private kapitaltilbudet 27

4.1 Kapitaltilførsel til de fire bedriftskategoriene 27
4.2 Aktive eierfond og venturekapital 29

5 Det offentlige kapitaltilbudet 33

5.1 Offentlig egenkapital i tidlig fase og nordisk sammenligning 33
5.2 Statlige lån, garantier og tilskudd 34
5.3 Kapital gjennom EUs programmer 36

6 Hvor har Norge kapital- og innovasjongap? 37

6.1 Hvorfor kan det oppstå kapitalgap? 37
6.2 Samspillet mellom kapitaltilgang og prosjektkvalitet 38
6.3 Gap-indikatorer basert på internasjonale sammenligninger 39
6.4 Dry powder blant investorer 41
6.5 Vår vurdering av kapitalgapet i dag 42
6.6 Erfaringer med de offentlige virkemidlene 44

7 Politiske grep i andre land 46

7.1 Belgia 47
7.2 Danmark 49
7.3 Storbritannia 50
7.4 Finland 51
7.5 Tyskland 52

8 Åtte grep for å løfte FoU over til verdiskaping i næringsliv 53

8.1 Gjenoppliv universitetene og høyskolene som idémotorer 53
8.2 Bruk tydelige skatteinsentiver for å stimulere til gründerskap 59
8.3 Redesign statens egenkapitalverktøy for innovasjon 64
8.4 Stimuler FoU på næringslivets premisser 66

9 Avslutning 72

9.1 Et langvarig problem 72
9.2 Strukturelle forhold og kultur forsterker hverandre 72
9.3 Andre land har kombinert flere grep over lang tid 73
9.4 Våre anbefalte grep 73

Referanseliste 74

Sammendrag

Denne rapporten er skrevet på oppdrag fra Akademikerne. Den handler om hvor godt Norge klarer å gjøre forskning om til nye produkter, nye bedrifter og arbeidsplasser, og om hva som skal til for at vi skal lykkes bedre. Rapporten er den tredje i en serie av studier om FoU og kommersialisering i Norge.

Norge forsker lite og får begrenset ut av det

I Norge forskes det lite i næringslivet, sett opp mot andre sammenlignbare land, men mye av dette gapet kan forklares i lys av Norges nokså særegne næringssammensetning. Det som nå vekker berettiget oppsikt er at veksten i FoU-utgifter er langt lavere enn i andre nordiske og europeiske land. I 2024 falt faktisk de samlede utgiftene til FoU i næringslivet med 5,4 prosent justert for lønns- og prisvekst. Det har ikke skjedd tidligere, utenom kriseår under finanskrisen og pandemien, og nedgangen finner man i hovedsak i næringslivet.

Det er vanskelig å kartlegge hvor mye man får ut av næringsrettet forskning. Men Norge gjør det svakt når vi ser på internasjonalt sammenlignbare indikatorer for resultatmål. I 2022 kom bare 6,4 prosent av omsetningen i næringslivet fra nye eller klart forbedrede produkter. Det er lavere enn de fleste land som samler inn slike data systematisk. Antallet patentsøknader per innbygger har stått stille i mange år, mens det har økt i andre land. Det samme gjelder søknader om varemerkebeskyttelse. Produktivitetsveksten, altså hvor mye mer vi får ut av hver arbeidstime, har vært lav i fastlandsøkonomien det siste tiåret, men dette har man også sett i mange andre utviklede land.

Det kommer for få nye selskaper med vekstpotensial

Vi har fulgt norske bedrifter som vokser raskt, fra de helt nye oppstartsselskapene til selskapene som allerede er blitt store. Antallet scaleups (de som har vokst en del) har økt kraftig siden 2015. Antallet unge selskaper med vekstpotensial har derimot ligget flatt siden 2017, og det kommer ikke flere nye selskaper inn i bunnen enn for ti år siden. Det er her selskaper som bygger på forskning og innovasjon normalt starter. Når påfyllet nederst står stille, er det fare for at det etter hvert også kommer færre store vekstselskaper.

Problemet er mangel på gode prosjekter mer enn mangel på penger

Det er vanlig å forklare svak nyskaping med at gründere ikke får tak i penger. Vi finner at dette bildet er for enkelt. Det er riktig at investeringene i unge selskaper er lave i Norge. Investorer som går inn med eierkapital i unge selskaper med høy risiko, investerte i 2025 tilsvarende 0,036 prosent av BNP i Norge. Det er under halvparten av snittet i Europa, og langt lavere enn nivået i blant annet Sverige. Vi viser at denne forskjellen ikke kan forklares med at Norge har en annen næringsstruktur enn nabolandene.

Samtidig ser vi at det kommer for få nye innovative oppstartsselskaper. Kontorene ved universitetene som skal hjelpe forskere med å ta oppfinnelser ut i markedet har også flat eller fallende aktivitet. Det samme gjelder antall prosjekter i såkalte inkubatorer. Dette trekker i retning av at tilgangen på gode investeringsprosjekter er begrenset. Vår vurdering er derfor at markedet for kapital til innovasjon og vekst møter både svak prosjekttilgang og lite kapitaltilførsel i den tidligste fasen. Litteraturen viser at dette løser man ikke kun med økt kapitaltilførsel. Det må gjøres noe med produksjonen av ideer og innovasjoner.

Når selskapene skal vokse, er de norske fondene for små

Vi viser at når selskapene har kommet lenger i kommersialiseringsløpet og skalerer opp, så er tilgangen på kapital bedre. Antallet store vekstselskaper har økt markant, og Norge ligger over snittet i Europa på kapital til selskaper i vekstfasen. Et problem er dog at fond og investormiljøer er små. Et typisk norsk fond forvalter 300–500 millioner kroner. Det holder til de første investeringsrundene, men ikke til å lede de store rundene som trengs senere for å skape sterke vekstmotorer. Selskaper som bygger på avansert teknologi og forskning, trenger ofte mye kapital over mange år. Det er disse det norske kapitalmarkedet er dårligst rustet til å følge.

Det lønner seg lite å ta risiko

Bak tallene ligger det forhold ved norsk økonomi som gjør at det tar tid å snu utviklingen. Norge har lav arbeidsledighet og gode, trygge lønninger i etablerte bedrifter og offentlig sektor. For en forsker, ingeniør eller potensiell innovatør er det derfor mye å gi opp ved å starte for seg selv. Samtidig hevdes det at gevinsten for den som lykkes, er lavere enn i mange andre land. Reglene for aksjeopsjoner til ansatte i oppstartsselskaper er så stramme at bare 113 selskaper brukte dem i 2025. Forskere ved universitetene mistet i 2003 mye av retten til å eie egne oppfinnelser, og forskerne har sterke insentiver til å konsentrere seg om vitenskapelig publisering. Samtidig er samarbeidet mellom forskningsorganisasjoner og næringsliv blitt svakere. Bedriftenes kjøp av forskning fra forskningsinstitutter og universiteter falt med en tredel fra 2011 til 2021.

Åtte grep for å gjøre mer forskning om til verdiskaping

Norsk politikk rettet mot kommersialisering av forskning har endret seg lite de siste 30 årene. Det har stort sett handlet om små justeringer, og ingen av dem har snudd utviklingen. I denne rapporten foreslår vi åtte grep som kan bidra til å løse opp i problemene vi har skissert.

Gi forskerne eierskap og mulighet til å prøve

De tre første grepene gjelder universiteter, høyskoler, forskningsinstitutter og sykehus, og de henger sammen. Det første er å gi forskere tilbake retten til å eie egne oppfinnelser, slik de hadde før 2003 og slik forskere i Sverige har i dag. Det andre er å gjøre om kontorene (TTOene) som i dag forvalter institusjonenes rettigheter, slik at de heller hjelper forskere å komme i kontakt med næringslivet, enn å sikre institusjonene kommersielle inntekter. Det tredje er å gi forskere en lovfestet rett til inntil to års ulønnet permisjon for å starte et selskap på egen forskning, med rett til å komme tilbake til sin stilling. Det koster staten nesten ingenting, og det fjerner et vesentlig hinder for tettere kontakt mellom forskningssektoren og næringslivet.

Gjør det lønnsomt å bygge selskaper i Norge

Det fjerde grepet er å gjøre skattereglene for aksjeopsjoner til ansatte langt mer attraktive, slik at oppstartsselskaper kan lokke til seg dyktige folk med en andel av verdien de er med på å skape. Det femte er å fjerne den nye tolvårsregelen i den såkalte exit-skatten. Regelen gjør at personer som flytter ut av Norge, kan bli skattlagt for gevinster på aksjer de ennå ikke har solgt. Ikke minst kan dette ramme tilflyttingen av utenlandsk kompetanse til næringslivet. Regelen gir staten relativt små inntekter, men kan få gründere og eksperter til å la være å bygge selskapene sine her.

Statens penger bør gå gjennom færre og større fond

Det sjette grepet er å slå sammen de to statlige investeringsselskapene Investinor og Nysnø, og legge opp en strategi der man i større grad investerer i private fond som har en større kapitalbase. Store fond kan følge selskapene fra de første investeringene til de er etablert med solide kanaler for internasjonalt salg. Direkteinvesteringsmandatet må avvikles helt.

La næringslivet styre mer av forskningen staten betaler for

Det syvende grepet gjelder hvordan bedrifter kan trekke fra kostnadene sine til forskning. Etter dagens regler kommer en bedrift som lykkes med forskningen, dårligere ut skattemessig enn en bedrift som mislykkes. Vilkårene for avskrivninger og fradrag er langt mer gunstige i Danmark, Finland og Storbritannia som gir fullt fradrag uansett utfall av forskningen. Det åttende grepet er å gi bedriftene større innflytelse over de forskningsprosjektene Forskningsrådet finansierer. I dag går en for stor andel av midlene til prosjekter der universitetene og instituttene tar regi. Mer bør gå til prosjekter der bedriften leder arbeidet, og de store forskningssentrene bør åpnes for samarbeid ledet av bedrifter.

Ingen rask løsning

Bare ett av de åtte grepene handler om å bruke mer offentlige penger. De andre handler om å fjerne hindre og gjøre det mer lønnsomt for forskere, gründere og ansatte å ta risiko. Grepene virker best sammen og bør innføres som en pakke. Det kan ta flere år før effektene viser seg, fordi det tar tid å bygge et selskap på forskning, og fordi kultur endres først når flere har prøvd og lyktes. Derfor er det viktig at grepene får bred politisk støtte og ligger fast over flere stortingsperioder.

1 Innledning og bakgrunn

Denne rapporten handler om hvordan forskning og utvikling i Norge blir omsatt til nye produkter, nye bedrifter og verdiskaping i norske og internasjonale markeder. Rapporten inneholder en omfattende drøfting av forslag til politikkendringer, og den er skrevet for å svare på et problem som har vokst seg større over lang tid: at næringsliv og akademia samhandler gradvis mindre. Bedriftene henter i økende grad forskningskompetanse internt fremfor å kjøpe den fra universiteter og institutter. Mobiliteten av forskere mellom sektorene i samfunnet er lav, og aktiviteten i det apparatet som skal føre forskningsresultater ut i markedet, har vært flat eller fallende i lang tid.

Forsknings- og næringspolitikken har vært endret flere ganger i perioden, men det er snakk om små justeringer heller enn tydelige grep med kraft. Ingen av disse justeringene har endret retningen i trendene. Antallet oppstartsbedrifter med vekstpotensial har ligget flatt siden 2017, teknologioverføringskontorene melder om fallende antall oppfinnelser, og Norges nivå på ventureinvesteringer målt mot BNP var uendret fra 2019 til 2025 mens de fleste sammenlignbare land hadde klar vekst. Vi mener derfor at det skal sterkere lut til enn de små gradvise justeringene som har vært prøvd, og flere av grepene vi foreslår i kapittel 8 er mer inngripende enn tidligere uten at det koster noe særlig for staten.

Rapporten er den tredje og siste i prosjektet vi har gjennomført for Akademikerne, der de to foregående rapportene tegner opp bakteppet. Delrapport 1 dokumenterte at forskning gir en samfunnsøkonomisk avkastning som ofte er langt høyere enn den bedriftsøkonomiske avkastningen alene skulle tilsi. Rapporten viser også at Norge investerer en lavere andel av verdiskapingen i forskning og utvikling enn de fleste land vi sammenligner oss med. Næringslivet finansierer bare om lag halvparten av norsk FoU, og koblingen mellom instituttsektoren og næringslivet er svekket. Delrapport 2 følger kompetansen som forskningsinnsatsen bygger opp. Denne delrapportens deskriptive kartlegginger av kapitalmarkedet i Norge hviler i stor grad på en rapport som er utarbeidet parallelt for Nærings- og fiskeridepartementet. Rapporten heter *Kapitalmarkedet for norske vekstbedrifter: Hvor finner vi kapitalgap?* Rapport nr 119/2026.

Forskning omsettes til inntektsskapende virksomhet i både etablerte og unge foretak. I denne rapporten er vi særlig opptatt av aktiviteten i unge innovative foretak, og retter søkelys mot politikkutforming som stimulerer til slik innovativ virksomhet.

Skal politikken innrettes riktig, må vi kunne dokumentere hvor godt næringslivet faktisk innoverer og kommersialiserer. Det er ikke opplagt hvordan dette skal måles, og debatten blander ofte sammen to typer indikatorer som svarer på ulike spørsmål. Den ene typen beskriver samfunnets innsats for innovasjon og kommersialisering. Hit hører FoU-intensiteten i næringslivet og i offentlig sektor, produksjonen av kandidater innen realfag og teknologi, tilførselen av kapital til bedrifter i tidlig fase, og omfanget av offentlig støtte og regulering. Sammensatte indikatorer som European Innovation Scoreboard hører også i hovedsak hjemme her. Disse indikatorene måler ressursbruk og rammevilkår, altså det vi putter inn i systemet.

Den andre typen måler innovasjon og kommersialisering direkte. Hit hører produktivitetsvekst, eksport av nye varer og tjenester, antallet nye bedrifter som faktisk vokser, nye patenter og varemerker, og aktiviteten i kommersialiseringsapparatet ved universiteter, høyskoler og sykehus. Disse indikatorene måler i større grad resultatet.

Skillet har praktisk betydning. Høy innsats gir ikke uten videre høy uttelling, og et land kan skåre godt på innsatsindikatorene samtidig som de direkte målene står stille. Kapittel 2 går gjennom

innsatsmålene og kapittel 3 gjennom de direkte målene, med den kategoriseringen av vekstbedrifter som ligger til grunn for resten av rapporten.

Kapitalmarkedet er den delen av systemet der evnen til å innovere og kommersialisere blir mest synlig, og det er samtidig den delen som er mest sårbar. Sårbarheten er størst for bedrifter i tidlig fase og i oppskaleringsfasen. I bedriftenes tidligste faser finnes det ingen historikk å vurdere, teknologirisikoen er høy, og det er sjelden etablert panteverdier som kan redusere investorens risiko. I oppskaleringsfasen avtar den tekniske risikoen, men markedsusikkerheten og behovet for store runder øker. Kapittel 4, 5 og 6 tar for seg dette markedet og identifiserer hvor kapitalgap og innovasjonsgap er størst.

Markedet har to sider, og begge er med på å forklare hvor stort det blir i et land som Norge. På den ene siden står bedriftene som etterspør kapital, altså tilfanget av prosjekter og selskaper som er kommet langt nok til at ekstern kapital er relevant. På den andre siden står de som tilbyr kapital: gründere og eksisterende eiere, forretningsengler, aktive eierfond, banker og statens virkemiddelapparat. De to sidene bestemmes samtidig. For få kompetente investorer gjør at gode prosjekter ikke utvikles eller sorteres, og et tynt prosjekttilfang gjør at fondene ikke når skala eller bygger resultathistorikk til å reise nye fond. Et lavt investeringsnivå kan derfor ikke uten videre tolkes som mangel på kapital. Kapittel 4 kartlegger det private kapitaltilbudet, kapittel 5 det offentlige, og kapittel 6 drøfter hvor gapene er tydeligst.

Kapittel 7 sammenligner ser på tilstanden i en rekke andre land. Vi ser både på land med høy og raskt voksende FoU-innsats i næringslivet og på hvordan land som ligner Norge har innrettet kapitalvirkemidlene sine de siste årene.

Kapittel 8 er rapportens hoveddel og inneholder åtte forslag til politiske grep for å bringe mer forskning og utvikling over i verdiskaping og omsetning i internasjonale markeder. De tre første grepene retter seg mot universitets- og høyskolesektoren som idémotor, gjennom eierskapet til forskningsbaserte rettigheter, organiseringen av teknologioverføringskontorene og en rett til gründerpermisjon for vitenskapelig ansatte. Grep 4 og 5 gjelder skattevilkårene for gründere og ansatte i oppstartsselskaper. Grep 6 gjelder innretningen av statens egenkapitalverktøy. Grep 7 og 8 gjelder rammene for FoU i næringslivet, gjennom reglene for utgiftsføring av FoU-kostnader og gjennom næringslivets rolle i offentlig finansierte forskningssamarbeid.

2 Innsatsmål for innovasjon og nyskaping i næringslivet

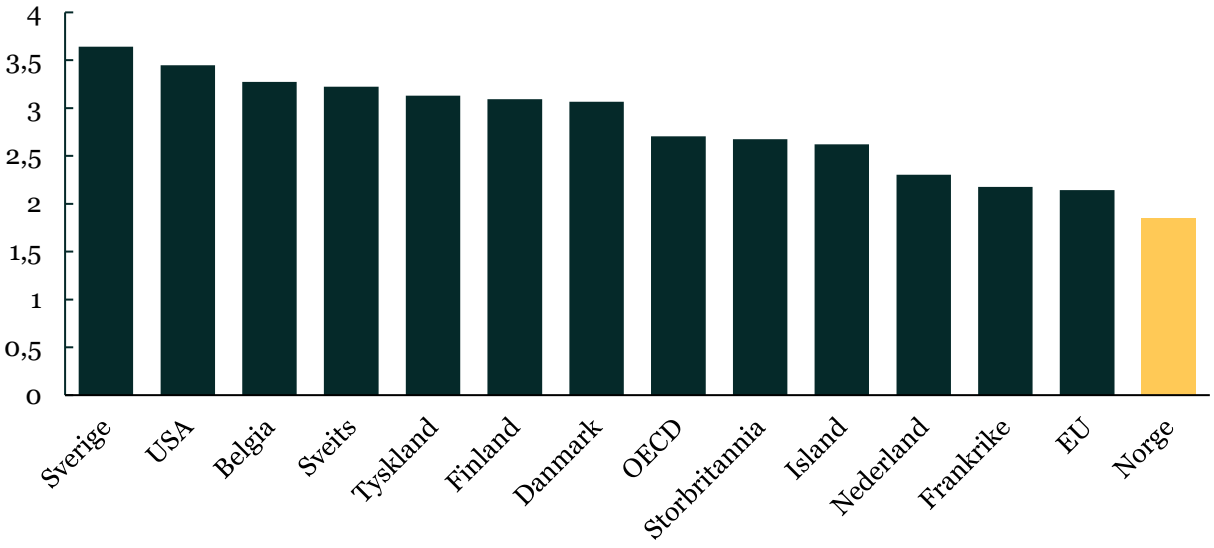
Innsatsindikatorene beskriver ressursene og rammevilkårene samfunnet stiller til rådighet for innovasjon og kommersialisering, altså det vi putter inn i systemet. På disse målene ligger Norge lavt på FoU-intensitet i næringslivet, men mye av avstanden til sammenlignbare land skyldes næringsstrukturen. Mer bekymringsfullt er at FoU-utgiftene i næringslivet falt i 2024, og at Norge utdanner færre kandidater innen realfag, IKT og ingeniørfag enn nabolandene.

Kapittel 2.1 ser på FoU-intensiteten i næringslivet og på hvordan offentlige virkemidler finansierer forskningen. Kapittel 2.2 ser på kunnskapsproduksjonen, målt som andelen STEM-kandidater fra høyere utdanning. Kapittel 2.3 ser på Norges plassering i European Innovation Scoreboard, der de fleste indikatorene også måler innsats. Tilførselen av kapital til bedrifter i tidlig fase er også et innsatsmål, men det behandler vi i kapittel 4 og 5.

2.1 FoU-intensitet

Det er vanlig å høre at det forskes for lite i næringslivet i Norge og at utviklingen går feil vei. På lang sikt kan det føre til dårligere evne til omstilling og nyskaping. Regjeringen har et mål om at FoU-utgiftene i Norge som andel av BNP skal være 3 prosent, hvorav næringslivets bidrag skal være 2 prosentpoeng. Norge ligger et stykke unna dette målet. I sammenlignbare land, EU og OECD-landene ligger FoU-utgifter som andel av BNP over nivået i Norge.

Figur 2-1: Bruttoutgifter til FoU som andel av BNP. 2023. *Kilde: OECD*



Note: Indikatoren er målt i USD.

Internasjonale sammenligninger viser gjennomgående at offentlig finansiering av forskning ligger på et relativt høyt nivå i Norge.[1] Imidlertid har vi noen utfordringer. I Norge er næringslivets FoU-investeringer relativt lave, i stor grad som følge av næringsstrukturen. Vår styrke ligger innen olje- og

[1] Se for eksempel Figur 2-3 i Oslo Economics og NIFU (2023). Privat finansiering av forskning, utvikling og forskningsbasert innovasjon i Norge eller Figur 2.1h i kapittel 2.1. i Indikatorrapporten 2025, Forskningsrådet: https://www.forskningsradet.no/indikatorrapporten/indikatorrapporten-dokument/internasjonal-fou/Utviklingen-i-internasjonal-FoU/

gassproduksjon, fiskeri og oppdrett, metallvarer og vannkraft som er naturressursbaserte næringer som har høy verdiskaping per sysselsatt, men er lite FoU-intensive målt som andel av verdiskaping.

Dersom man tar ut andre lite FoU-intensive næringer, var FoU-intensiteten i det resterende næringslivet om lag 2,8 prosent i 2021. I en rapport for Forskningsrådet viser Oslo Economics og NIFU (2023) en figur som viser hvordan FoU i næringslivet i Norge som andel av bruttoprodukt kommer ut sammenlignet med andre land, dersom man justerer for ulik næringsstruktur mellom land (dvs. antar lik næringsstruktur i alle land som sammenlignes) i 2019. Norge blir da mer lik Danmark og Finland, som har høyere FoU-utgifter som andel av bruttoprodukt i næringslivet i utgangspunktet, mens land som Belgia, Sverige og Østerrike fortsatt har et nivå som er 0,5 prosentpoeng høyere enn i Norge. Næringsstruktur forklarer med andre ord mye, men ikke alt.

Så lenge SSB har gjort FoU-undersøkelsen, har det alltid vært registrert realoppgang i FoU-utgiftene i Norge i såkalte normalår. Tidligere nedganger har kun forekommet i kriseperioder, som under finanskrisen og pandemien, men i 2024 endret dette mønsteret seg. I 2024 falt FoU-utgiftene samlet med 5,4 prosent (justert for lønns- og prisvekst). Nedgangen skyldes i hovedsak en markant nedgang i næringslivets FoU-utgifter.

IKT er det største temaet/teknologiområdet det forskes innen, både totalt og i næringslivet, mens helse og omsorg er det største temaet i instituttsektoren og UH-sektoren, delvis drevet av at helseforetakene ligger innunder disse sektorene. Disse nevnte temaene/teknologiområdene har også hatt størst samlet vekst fra 2021 til 2023. Veksten i IKT skyldes i stor grad vekst innenfor kunstig intelligens. Det er all mulig grunn til å forvente videre vekst innenfor dette temaet/teknologiområdet fremover, selv om teknologiens fremvekst ganske sikkert kommer til å reise spørsmål om kvalitet, ansvar, etikk, kompetanse og regulering.

Når det gjelder FoU-bevilgningene over statsbudsjettet går om lag halvparten rett til FoU-utførende institusjoner. Dette skjer gjennom flere former for grunnfinansiering av FoU, og går til universiteter og høyskoler, instituttsektoren og helseforetak. Universiteter og høyskoler får rammefinansiering fra Kunnskapsdepartementet, instituttsektoren får grunnfinansiering gjennom Forskningsrådet og helseforetak får bevilgning til FoU som en del av Helse- og omsorgsdepartementets rammefinansiering. De viktigste offentlige virkemidlene rettet mot FoU i næringslivet er basert på tilskudd. Enova, SkatteFUNN, virkemidler i Forskningsrådet som IPN og KSP, EUs rammeprogram og Innovasjon Norge er de med størst omfang. Over tid har det vært en vekst i SkatteFUNN, Enova og Innovasjon Norge, mens tilskudd gjennom Forskningsrådet nesten ikke har vokst de siste 10 årene.

I 2022 hadde Norge størst omfang av tilskudd til næringsrettet forskning og forskningsbasert innovasjon av de fire nordiske landene. Målt i tilskudd per time arbeidet (for å unngå BNP-målet, som er problematisk for Norge med tanke på petroleumssektoren), viser SØA (2023) at Norge har størst omfang også i perioden 2015-2021. Dette innebærer at forskningsaktiviteten i Norge er mer sensitiv for endringer i den offentlige pengebruken enn i nabolandene våre, noe som får støtte i resultatene til Soete mfl. (2022), omtalt i vår delrapport nr. 1 (Menon Economics, SØA og Hvide, 2026a).

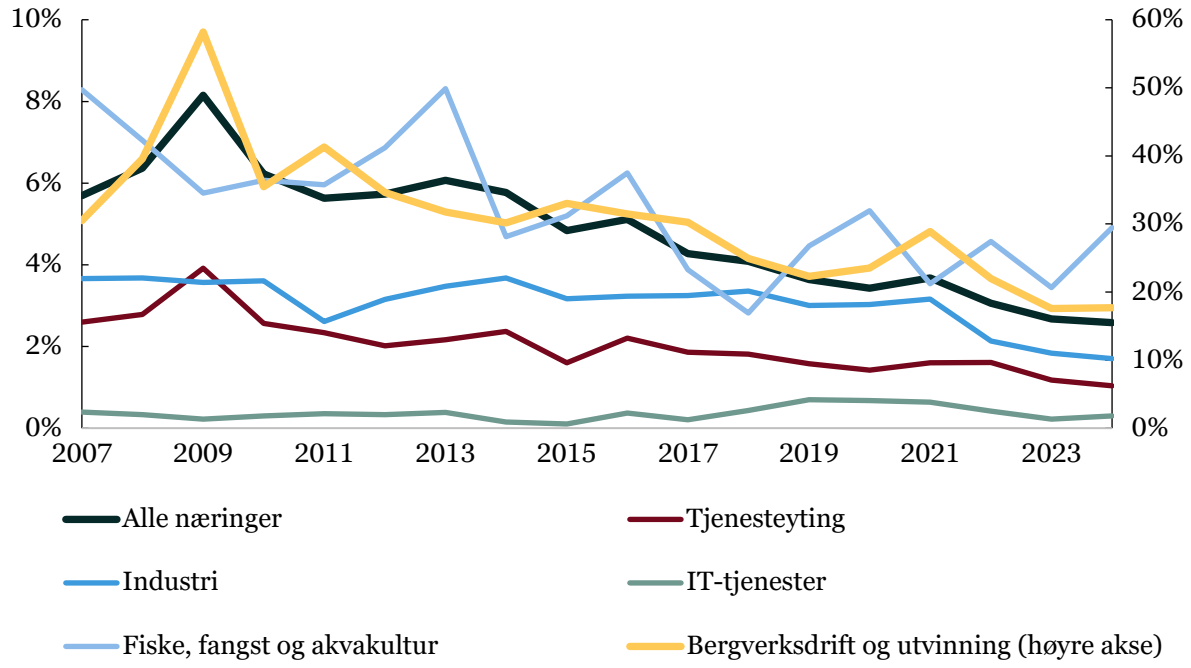
Som omtalt ovenfor gikk FoU-aktiviteten i Norge ned fra 2023 til 2024. Samtidig har næringslivets finansiering av FoU i instituttsektoren og ved universiteter og høyskoler falt to år på rad, og var om lag uendret i de fire foregående årene.

Instituttsektoren har historisk sett vært viktig som «FoU-avdeling» for deler av næringslivet og for kunnskapsspredning i næringslivet. Svekkes denne rollen nå, eller er utviklingen et uttrykk for instituttenes svekkede relevans? Kan utviklingen alternativt være et resultat av endringer i offentlig

virkemiddelbruk og er det fare for at dette skiftet kan skape utfordringer i arbeidet med å øke næringslivets FoU-innsats?

Frem til 2023 har det vært en økning i FoU-aktivitet i næringslivet. Særlig har IKT-næringen økt FoU-innsatsen sin. Et viktig kjennetegn ved denne næringen er at den har svært lavt innkjøp av FoU fra instituttsektor og UH-sektor. IKT-næringen gjør mest egenutført FoU. Det kan tenkes at dette er en refleksjon av at instituttsektoren tematisk står svakere innenfor dette teknologiområdet. I figuren nedenfor ser vi at alle næringer har fulgt en fallende trend i kjøp av FoU fra institutt og UH-sektoren de siste 15 årene.

Figur 2-2: Innkjøpt FoU fra instituttsektoren og UH-sektoren som andel av egne FoU-kostnader, etter næring, 2007–2024. Høyre akse er for bergverk og utvinning. *Kilde: SSB (tabell 07963 og 07966).*



2.2 Kunnskapsproduksjon

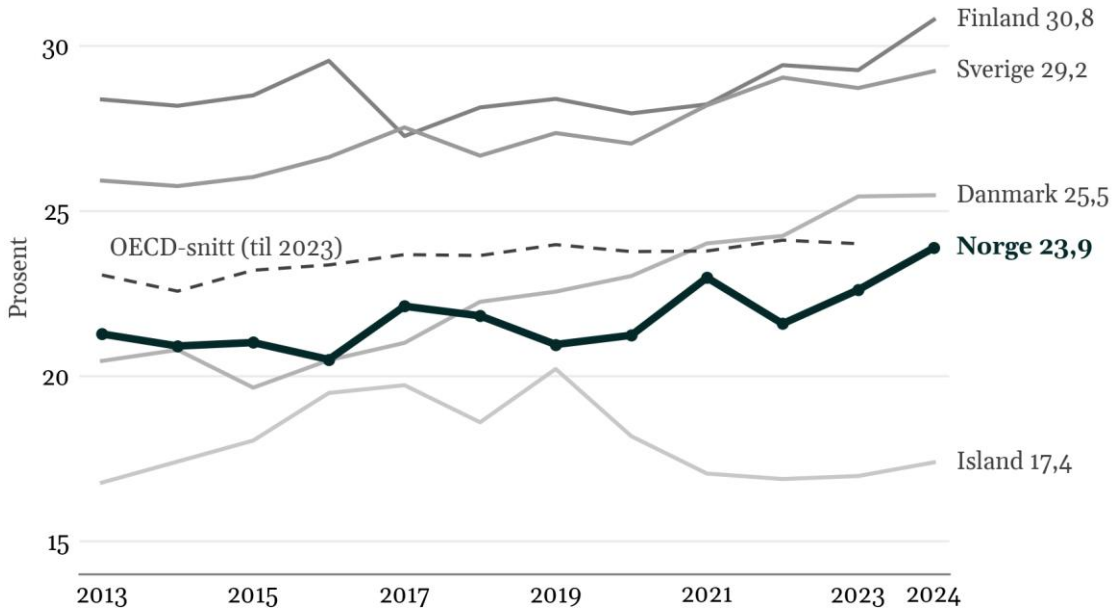
En sentral indikator for et lands evne til å skape vekst gjennom kommersialisering er hvor mange teknologi-, natur- og ingeniørfagutdannede man klarer å utdanne. Slike fag omtales som STEM-fag. Norge har en lavere andel STEM-kandidater blant de uteksaminerte fra høyere utdanning enn Sverige, Finland og Danmark. I 2024 tok 23,9 prosent av kandidatene i Norge en grad i realfag, IKT eller ingeniørfag, produksjon og bygg (STEM).[2] Andelen var 30,8 prosent i Finland, 29,2 prosent i Sverige og 25,5 prosent i Danmark. Bare Island lå lavere, med 17,4 prosent.

Avstanden til nabolandene har ikke blitt mindre det siste tiåret. Norge har rett nok økt STEM-andelen med 2,6 prosentpoeng siden 2013, om lag like mye som Sverige og Finland. Danmark har økt med 5,1

[2] OECD, Education at a Glance-databasen: Distribution of graduates by field of education, og antall uteksaminerte etter nivå og fagfelt. Hentet 5. oktober 2026.
https://sdmx.oecd.org/public/rest/dataflow/OECD.EDU.IMEP/DSD_EAG_UOE_NON_FIN_STUD@DF_UOE_NF_DIST_FIELD/1.1

prosentpoeng. Hele økningen i Norge kommer fra IKT-feltet, mens andelen innen ingeniørfag, produksjon og bygg har falt.

Figur 2-3: STEM-andel blant de nordiske landene. Andel av alle uteksaminerte fra høyere utdanning med grad i realfag, IKT eller ingeniørfag. Prosent.



Kilde: OECD, Education at a Glance-databasen. STEM = ISCED-F 05–07, alle nivåer i høyere utdanning (ISCED 5–8). OECD-snittet for 2024 er utelatt fordi det bygger på færre land.

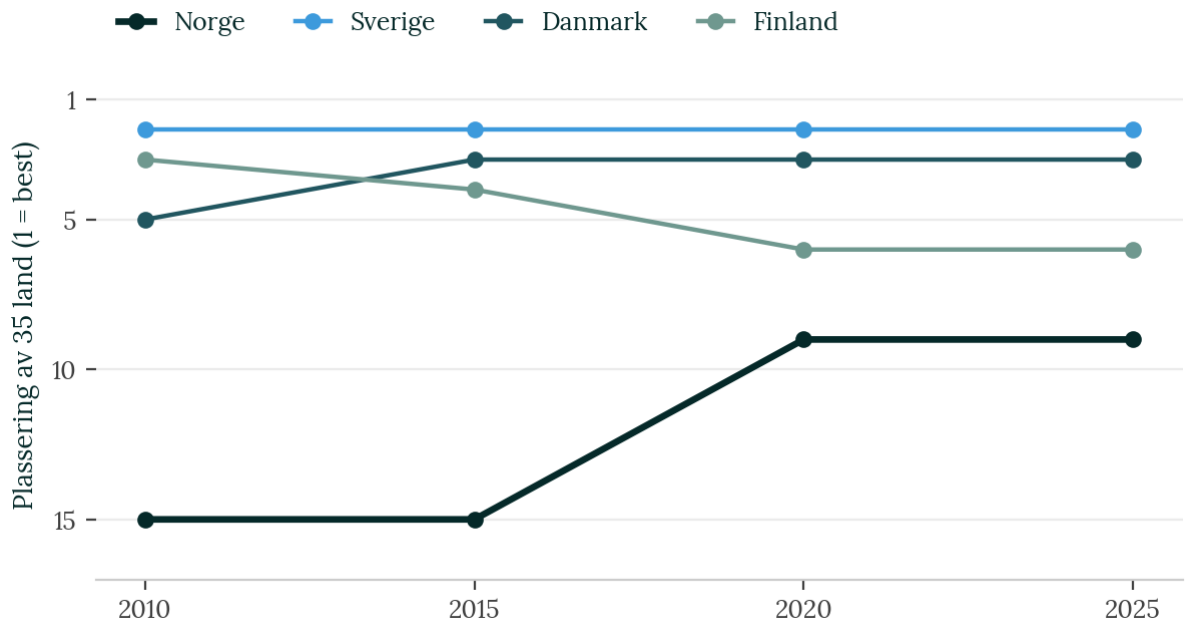
Realfagsandelen har ligget på mellom 4,5 og 5 prosent. Nedgangen i ingeniørfag skiller Norge fra nabolandene. Sverige og Finland har holdt ingeniørandelen på mellom 15 og 19 prosent i hele perioden, og Danmark har økt fra 12,2 til 13,5 prosent.

Norsk økonomi har flere trekk som kan ha bidratt til den lave STEM-andelen: en stor offentlig tjenesteproduksjon, en industristruktur med lite forskningsintensiv vareproduksjon, lav lønnspremie for høyere utdanning, en sterk yrkesfaglig vei inn i tekniske yrker og høy import av STEM-kompetanse gjennom arbeidsinnvandring. Petroleumsnæringen har tradisjonelt etterspurt mange ingeniører og har gitt høye ingeniørlønninger. De store konjunktursvingningene i næringen har gjort ingeniørutdanning til et mer usikkert valg. Etter oljeprisfallet i 2014 falt søkningen til petroleumsfag kraftig.

2.3 Sammensatte indikatorer for innovasjon og omstilling

European Innovation Scoreboard er en årlig internasjonal innovasjonsindeks der Norge inngår. Europakommisjonen gir den ut, og den sammenligner EU samlet, de 27 medlemslandene, 13 naboland og 11 globale konkurrenter på 32 indikatorer fordelt på fire hoveddimensjoner. Norge er med i gruppen av naboland. Indeksen har kommet sammenhengende siden 2001. Indikatorsettet er endret flere ganger, og hver utgave regner serien om bakover for et kortere vindu. Utgaven fra 2026 måler utviklingen fra 2019.

Figur 2-4: Plassering i European Innovation Scoreboard, utvalgte år. *Kilde: EIS 2016 (data for 2010 og 2015) og EIS 2026 (data for 2020 og 2025). Rangering for nordiske land.*



Sverige ligger på andreplass i alle fire årene fordi Sveits ligger foran gjennom hele perioden. Norge går fra 15. til 9. plass mellom 2015 og 2020 og blir stående der. Kommisjonen publiserer ikke selv en samlet rangering på tvers av EU-land og naboland, så plasseringene er utledet av indeksverdiene. Norges hopp fra 15. til 9. plass bør leses med forsiktighet. Kommisjonen la om indikatorsettet i 2021-revisjonen, og flere av de nye indikatorene favoriserer Norge.

2.3.1 Delindeksene der Norge har svekket seg

Fire av de ni delindeksene med stabil definisjon har falt for Norge siden 2015, og én står stille. De tre delindeksene under søylen for effekter er utelatt fordi Kommisjonen definerte dem på nytt i 2025-revisjonen.

Tabell 2-1: Norges plassering på de ni delindeksene med stabil definisjon. Delindeksene for 2015 er regnet som uveid gjennomsnitt av normaliserte indikatorskårer

Delindeks	2015	2022	2026	Endring	Antall land
IT-investeringer	3	4	8	−5	34
Immaterielle verdier	25	25	30	−5	37
Menneskelige ressurser	7	9	9	−2	37
Finansiering og støtte	10	1	12	−2	32
Attraktive forskningssystemer	9	8	9	0	37
Digitalisering	4	6	3	+1	35
Samhandling	3	1	2	+1	34
Innovatører	12	2	8	+4	36
Investeringer i foretakene	19	11	12	+7	35

Sprikene mellom 2022 og 2026 er store nok til at de neppe er reelle alene. Finansiering og støtte går fra tiende til første og tilbake til tolvte plass, og innovatører fra tolvte til andre til åttende. Også innenfor de ni delindeksene ble indikatorinnholdet endret i 2025-revisjonen. Tallene bør derfor leses som indikative.

3 Direkte mål på innovasjon og nyskaping

3.1 Produktivitetsvekst

Bedrifter, næringer og land som har evnet til å ta i bruk innovasjoner forventes å skape verdier på en mer produktiv måte. Produktivitetsvekst er derfor et interessant resultatmål knyttet til innovasjon og nyskaping.

Produktivitetsveksten i norsk næringsliv utenom petroleums- og kraftsektoren er i dag om lag en tredel av det den var på slutten av 1990-tallet og begynnelsen av 2000-tallet. Fra 1995 til 2005 vokste bruttoproduktet per timeverk med 3,5 prosent i året. Fra 2010 til 2025 har den årlige veksten vært 1,2 prosent. Omslaget kom i årene rundt 2006–2008, og veksten har ikke kommet tilbake til det tidligere nivået i noen enkeltperiode etter dette. Utviklingen etter 2010 har vært jevnt svak, uten tegn til at veksten tar seg opp igjen. Midt på 2010-tallet stod produktiviteten tilnærmet stille. Fra 2019 til 2025 har den gjennomsnittlige årlige veksten vært 1,0 prosent.

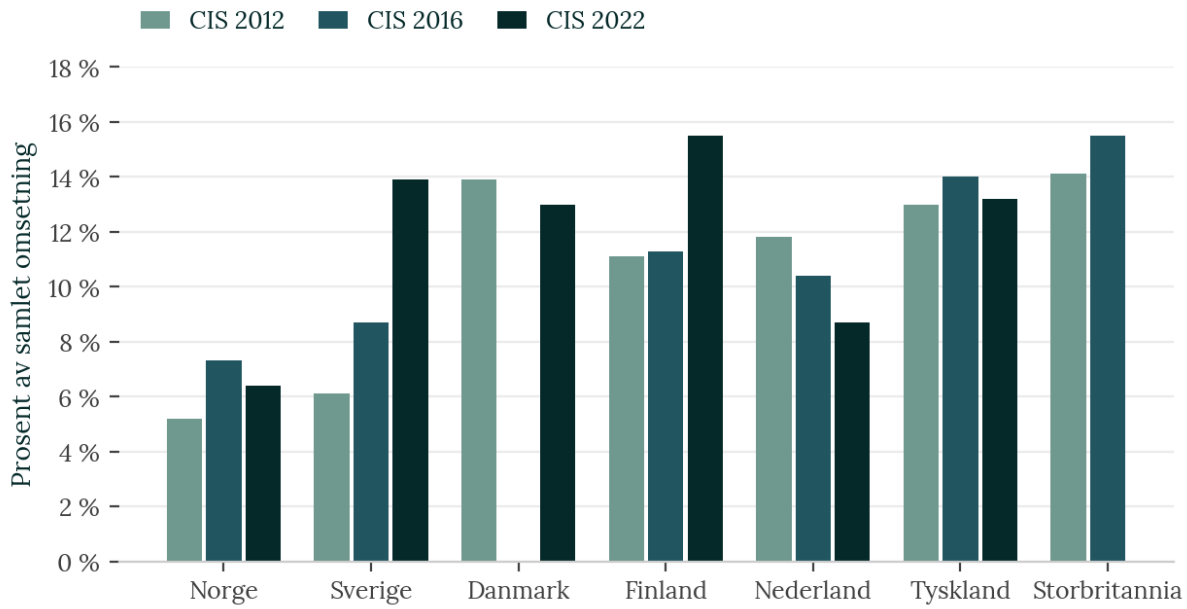
Hva viser så sammenligninger med andre nordiske land? Måler vi produktiviteten i næringslivet utenom bergverk og petroleum, kraftforsyning, boligtjenester og offentlig sektor, vokste bruttoproduktet per timeverk fra 2010 til 2024 med 0,9 prosent i året i Norge, mot 1,3 prosent i Sverige, 1,7 prosent i Danmark og 0,3 prosent i Finland. Det danske forspranget er konsentrert til én næring. Farmasøytisk industri økte sin andel av samlet bruttoprodukt i Danmark fra 2,3 prosent i 2010 til 12,2 prosent i 2024. Produktivitetsveksten til norsk næringsliv ligger omtrent på linje med dansk næringsliv utenom farmasi, bak Sverige og foran Finland.

Produktivitetsvekst har sine begrensninger som mål på innovasjonsevne. Et land som ligger nær den teknologiske fronten (høy produktivitet), kan i mindre grad vokse ved å ta i bruk løsninger som allerede er utviklet andre steder. Avmatningen etter midten av 2000-tallet kan være en indikasjon på denne effekten som på ingen måte har vært særnorsk. Indikatoren har også målemessige begrensninger, særlig i tjenesteytende næringer. Nasjonalregnskapet fanger dårlig opp kvalitetsforbedringer og nye eller gratis digitale tjenester. I tillegg påvirkes produktivitetsveksten av forhold som ikke har med innovasjon å gjøre, blant annet kapitalintensitet, konjunkturer, relative priser og endringer i næringssammensetningen.

3.2 Omsetning fra nye innovative produkter

Community Innovation Survey (CIS) som dekker de fleste land i Europa, måler hvor stor andel av omsetningen som kommer fra nye eller vesentlig forbedrede produkter. Variabelen er den eneste av indikatorene som direkte måler kommersiell omsetning av nyheter. Telleren er omsetning fra produkter nye for markedet pluss produkter nye for foretaket. Nevneren er samlet netto omsetning for alle foretak i CIS-populasjonen. Populasjonen er foretak med minst ti ansatte i de næringene undersøkelsen dekker. Tallene under er hentet fra Eurostat med samme fremgangsmåte som Kommisjonen bruker, og beregningen reproduserer EIS-databasens egne verdier for Norge.

Figur 3-1: Omsetning fra nye eller vesentlig forbedrede produkter, andel av samlet omsetning.
Kilde: Egne beregninger på Eurostat, CIS 2012, 2016 og 2022.



Norge ligger lavest av alle land med data i 2022, med 6,4 prosent mot 13,0 i Danmark og 15,5 i Finland. Nivået har vært stabilt lavt gjennom hele perioden, mens Sverige har doblet seg.[3] Norsk petroleumsvirksomhet kan potensielt forklare noe av Norges lave andel, men når vi tar ut hele næringshovedområde B, bergverksdrift og utvinning, endres nesten ingenting. Norge går fra 6,4 til 6,2 prosent i 2022, altså feil vei.

Norsk industri kommer enda svakere ut enn næringslivet samlet når vi sammenligner mot industrien i nabolandene. Norge kommer bedre ut i tjenestene enn i industrien. Norsk IKT og teknisk tjenesteyting har en høyere andel enn det som rapporteres i Danmark, men man ligger under Finland, og et godt stykke under Sverige og Tyskland.

3.3 Varemerker og patenter

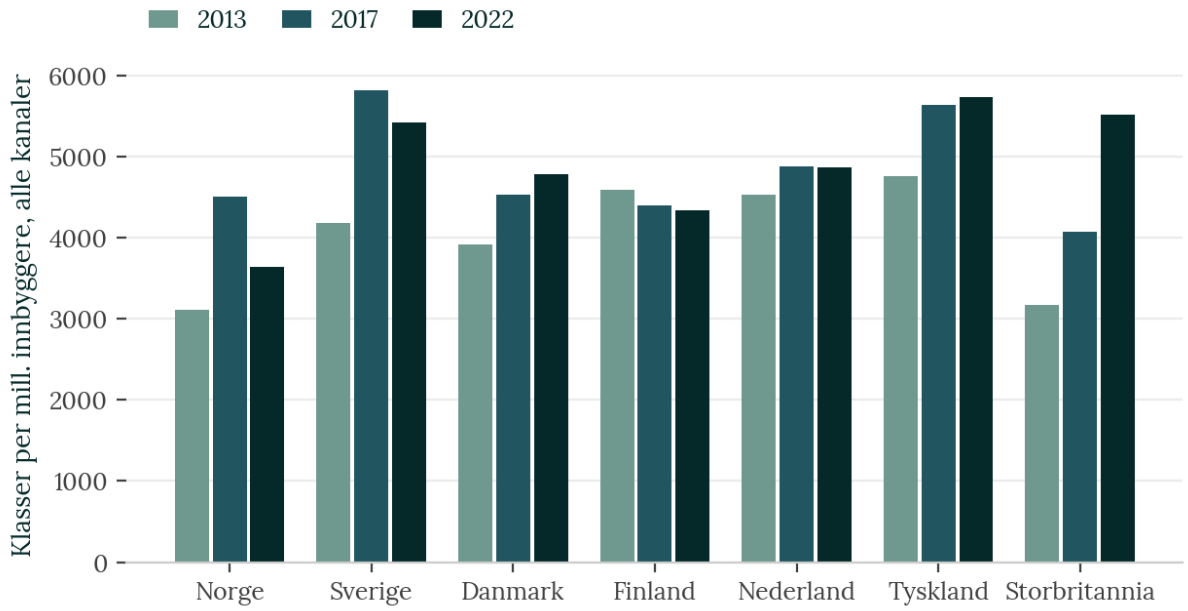
Varemerkesøknader er den registerbaserte indikatoren som ligger nærmest kommersialisering (husk at CIS er en stor utvalgsundersøkelse). Et varemerke søkes som regel i forbindelse med at et produkt eller en tjeneste skal ut i markedet, og det dekker tjenester og lavteknologiske næringer like godt som industri. Patenter måler derimot oppfinnelse og ikke kommersialisering direkte.

Den europeiske organisasjonen EUIPO publiserer internasjonalt sammenlignbare tall, men EUIPO-tallene alene kan gi et misvisende bilde av Norge fordi norske foretak som selger i Norge, søker hos Patentstyret og dukker aldri opp i EUIPO-tallene. For et EU-foretak finnes ikke det valget på samme måte, siden ett EU-varemerke dekker hjemmemarkedet. Figuren under bruker derfor WIPOs

[3] Danmark leverte ikke omsetningstall til CIS 2016, og Storbritannia sluttet å rapportere til Eurostat etter samme runde. I innovasjonstavlen fyller Kommisjonen britiske tall med data fra Department for Business and Trade, og der ligger siste britiske observasjon på 18,1 prosent. Island har for lite data til å tas med. Fra CIS 2020 gjelder ny statistikkforordning og Oslo-manualen fra 2018. Definisjonen av produktinnovasjon og avgrensningen av populasjonen ble endret, så spranget fra 2016 til 2022 rommer også et metodebrudd.

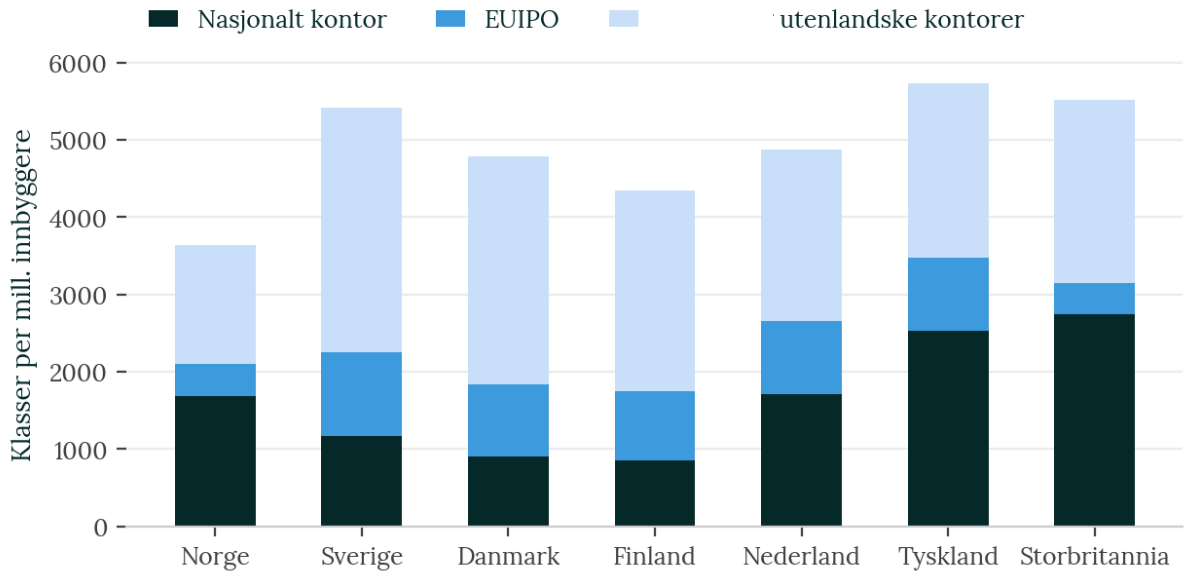
statistikkdatabase, som teller alle varemerkesøknader etter søkerens hjemland uansett hvilket kontor søknaden gikk til.

Figur 3-2: Varemerkesøknader i alle kanaler, klasser per million innbyggere. *Kilde: WIPO IP Statistics og Verdensbanken.*

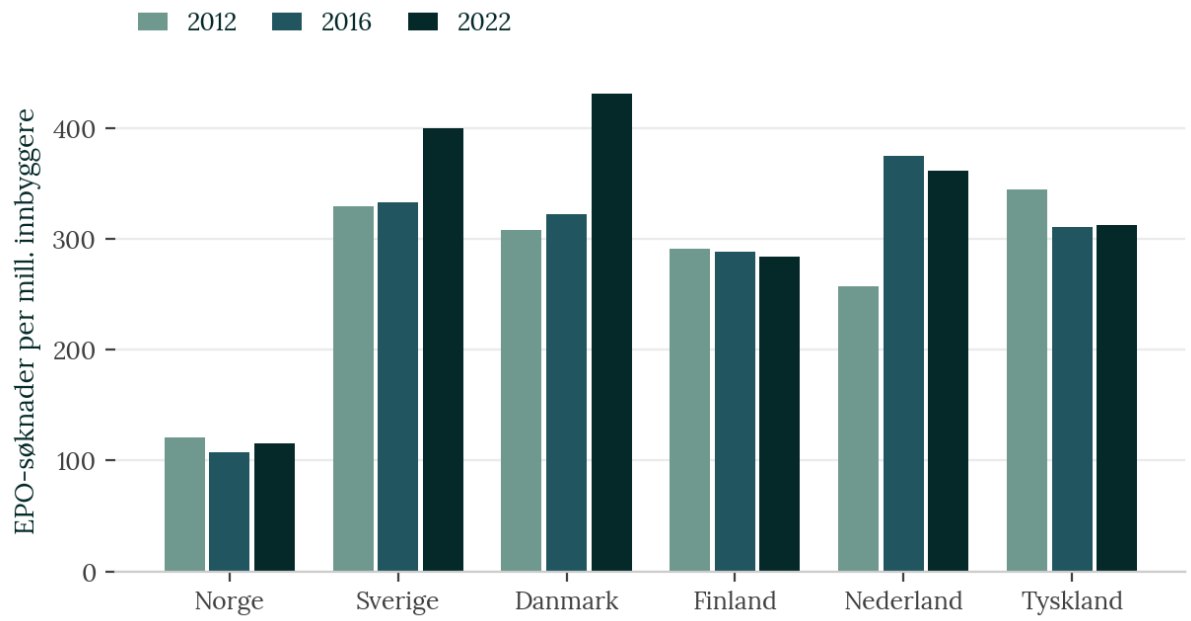


Norge har hatt lave tall siden 2013 og ligger noe bak de andre nordiske landene. Målt på EUIPO alene lå Norge på under 40 prosent av dansk og svensk nivå. Med alle kanaler ligger Norge på 67 prosent av svensk og 76 prosent av dansk nivå i 2022.

Figur 3-3: Varemerkesøknader fordelt på kanal, 2022. *Kilde: WIPO IP Statistics og Verdensbanken.*



Figur 3-4: Patentsøknader til Det europeiske patentverket per million innbyggere.
Kilde: Eurostat sdg_09_40, søknader fordelt på oppfinnerens bostedsland. Folketall fra Verdensbanken.



Patentbildet er også svakt for Norge. Nivået står stille rundt 110 til 120 gjennom hele perioden, mens Danmark øker fra 308 til 432 og Sverige fra 329 til 400. Norge lå på 37 prosent av svensk nivå i 2012 og 29 prosent i 2022.

Begge indikatorene har klare begrensninger, og det er viktig å være presis om hva de kan si. Patentsøknader leveres typisk tidlig, før produktet er ferdig utviklet, fordi nyhetskravet gjør det risikabelt å vente. Varemerker kan søkes lenge før lansering for å sikre et navn, eller lenge etter, og mange søknader gjelder nye navn på eksisterende produkter, defensive registreringer eller utvidelse til nye vareklasser. Tilbøyeligheten til å søke beskyttelse varierer også mye mellom næringer. Legemidler og kjemi patenterer mye, mens programvare, tjenester og deler av leverandørindustrien til petroleum i større grad baserer seg på forretningshemmeligheter, tempo og kundeforhold. Verdien er dessuten svært skjevfordelt, slik at et fåtall patenter og merker står for det meste av den økonomiske betydningen, mens tellingene vekter alle likt. EPO-tallene fanger heller ikke foretak som bare søker beskyttelse i Norge eller går direkte til andre markeder, for eksempel USA. Styrken til indikatorene ligger i at de er registerbaserte, dekker alle søkere, går langt tilbake i tid og er definert likt på tvers av land. Når patenter, varemerker og omsetning fra nye produkter peker i samme retning, slik de gjør for Norge, styrker det konklusjonen om at det norske næringslivet kommersialiserer lite sammenlignet med nabolandene, selv om ingen av indikatorene alene kan måle det.

3.4 Innovasjon innen akademia

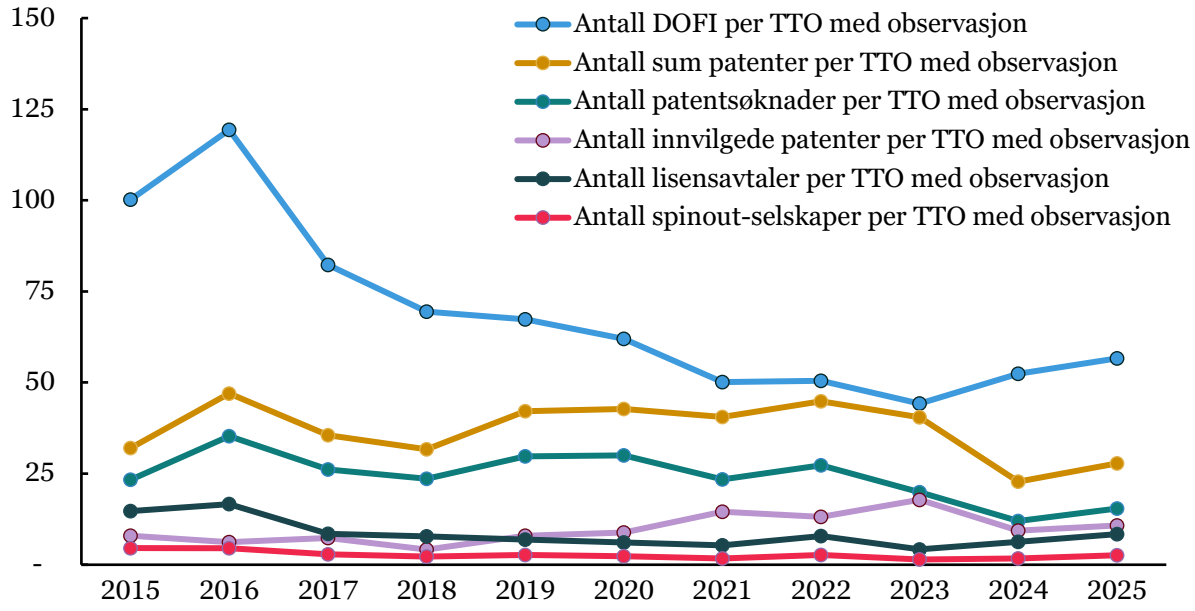
TTO-er forvalter kommersialiseringen av forskningsbaserte ideer før et selskap er etablert, og lenge før det har hentet ekstern kapital. Aktivitetsdata fra TTO-ene gir derfor en fremoverskuende indikator på kapitaletterspørsel i presåkorn- og såkornfasen. Dette i motsetning til registerdata og emisjonsstatistikk, som bare fanger opp bedrifter som allerede er etablert. Ti TTO-er og lignende

organisasjoner har levert data for perioden 2015 til 2024/2025, om antall innmeldte oppfinnelser (DOFI-er), patentsøknader, innvilgede patenter, lisensavtaler og spinoutselskaper.

Over perioden har TTO-ene rapportert om lag 5750 innmeldte oppfinnelser, i gjennomsnitt 525 per år, og om lag 2500 patentsøknader og innvilgede patenter samlet, i gjennomsnitt 230 per år. TTO-ene rapporterer i tillegg om lag 800 lisensavtaler, i gjennomsnitt 70 per år, og om lag 250 spinoutselskaper, i gjennomsnitt 20 til 25 per år. Sammenholdt med det høye antallet DOFI-er er dette et lavt tall. Det tar ofte flere år fra en oppfinnelse meldes inn til den eventuelt ender som et eget selskap, men tallet illustrerer at bare en liten andel av idétilfanget blir til nye kapitalsøkende bedrifter.

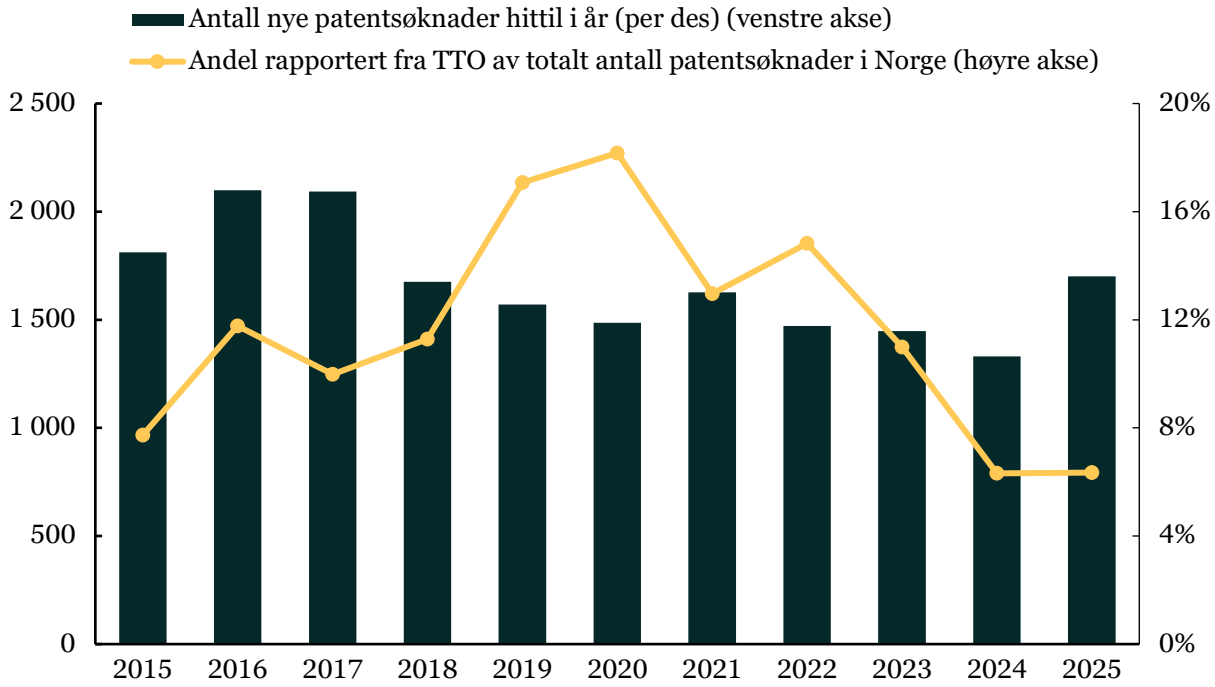
Aktiviteten er ujevnt fordelt mellom TTO-ene. De fire største, Inven2, NTNU Technology Transfer, Valide og VIS, står for det meste av aktiviteten på de fleste indikatorene.

Figur 3-5 Antall rapporterte enheter per indikator delt på antall TTO-er med observasjon for indikatoren det aktuelle året. *Kilde: TTO-er.*



Aktiviteten har vist en flat eller fallende trend for nesten alle indikatorene i perioden (figur 3-5), med innvilgede patenter som unntak, der datagrunnlaget samtidig er svakest. Antallet DOFI-er har falt gjennom perioden. Figur 3-6 viser TTO-enes andel av alle nye patentsøknader i Norge.

Figur 3-6: Antall nye patentsøknader i Norge (per desember) og TTO-enes andel av alle nye patentsøknader, 2015–2025. *Kilde: TTO-er og Patentstyret.*



Forskningsrådet rapporterer årlig indikatorer for kommersialiseringsaktiviteten i forskningsorganisasjonene, se tabell 3-1. Rapporteringen omfatter i hovedsak aktivitet der det er samspill med det offentlige virkemiddelapparatet, og tallene avviker derfor noe fra TTO-enes egenrapportering omtalt over. Fra 2024 ble rapporteringen utvidet fra om lag ti til over 30 aktører. Tallene for 2024 og 2025 kan derfor ikke sammenlignes med tidligere år, og tabellen viser perioden 2017–2023.

Antallet forretningsideer har falt. Etter en topp på 990 i 2019 var antallet 596 i 2023, om lag 40 prosent lavere. Nedgangen samsvarer med fallet i innmeldte oppfinnelser i TTO-enes egne tall. Antallet patenter har vært relativt stabilt, mellom 217 og 261 i årene 2017–2022, før det økte til 319 i 2023.

Antallet bedriftsetableringer har derimot økt markant, fra mellom 12 og 30 per år i 2017–2022 til 54 i 2023. Lisensinntektene har vært flate, men har svingt mye fra år til år, mellom 56 og 142 millioner kroner. Beløpene er små, slik at enkeltavtaler kan gi store utslag.

Tabell 3-1: Forskningsrådets rapporterte indikatorer for kommersialiseringsaktivitet i forskningsorganisasjoner. *Kilde: Forskningsrådet.*

Indikator	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Innhentet kapital, selskaper 5 år eller yngre (mill. kr)	**266**	**459**	**415**	**574**	**542**	**1 171**	**580**
– herav fra såkorn og venture (mill. kr)	124	209	294	348	214	2	34
– herav fra andre private aktører (mill. kr)	50	328	42	138	205	625	471
– herav fra offentlig forvaltning (mill. kr)	93	191	80	89	123	14	50
Innhentet kapital, selskaper 10 år eller yngre (mill. kr	–	**728**	**1 335**	**3 878**	**3 228**	**2 056**	**1 256**
Antall forretningsideer	729	750	990	756	623	634	596
Antall patenter	232	261	217	241	245	242	319
Antall lisensavtaler og teknologisalg	80	75	68	78	53	73	159
Antall bedriftsetableringer	17	12	30	19	14	28	54
Lisensinntekter og teknologisalg (mill. kr)	60	67	66	138	93	142	56
Budsjett utlysninger kommersialisering / FORNY2020 (mill.	258,3	220,	235,	240,	238,	188,	187,

Mye av kommersialiseringsarbeidet i TTO-ene er finansiert gjennom Forskningsrådets ordning for kommersialisering av forskningsresultater ved universiteter, høyskoler, helseforetak og andre offentlig finansierte forskningsinstitusjoner, tidligere kjent som FORNY2020 og i dag organisert som kvalifiserings- og verifiseringsprosjekter. Midlene forvaltes i stor grad av eller sammen med TTO-ene. Siden 2015 har 324 bedrifter fått tilskudd gjennom FORNY2020, og 59 prosent av disse har på et tidspunkt vært klassifisert som oppstartsbedrift med vekstpotensial.

3.5 Entreprenørskap og nye bedrifters vekst

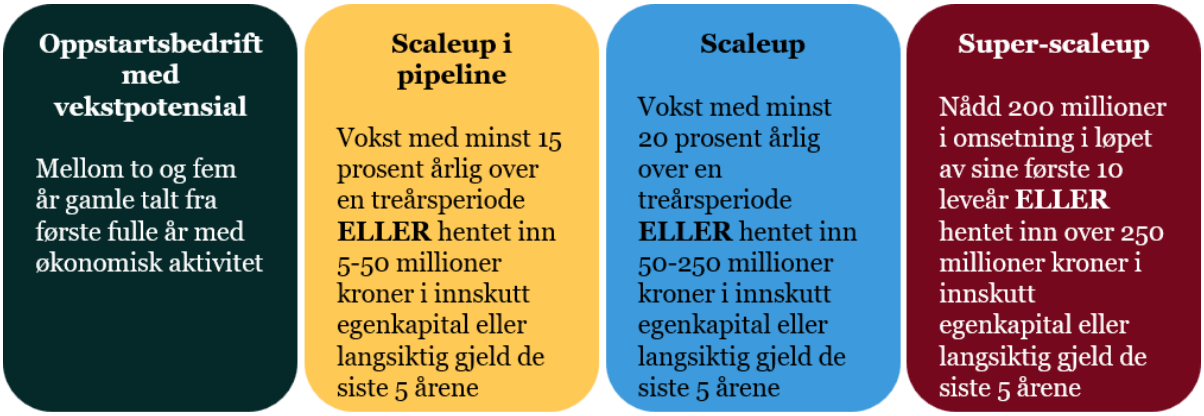
Kommersialisering av forskning ender i de aller fleste tilfeller i en bedrift, enten et nytt selskap som skilles ut fra et forskningsmiljø, eller en etablert virksomhet som tar teknologien videre. Skal vi vurdere om Norge lykkes med å omsette kunnskap i verdiskaping, må vi derfor kunne telle og følge de bedriftene som faktisk vokser. Det krever kategorier som er avgrenset på en etterprøvbar måte, og som lar seg kjenne igjen i finansmarkedet og i den næringspolitiske debatten.

Vi bygger her på kategoriseringen fra Menons kartlegging av kapitalmarkedet for norske vekstbedrifter, utført for Nærings- og fiskeridepartementet (Menon Economics, 2026). Tallene dekker perioden 2015 til 2024 og er prisjustert med 2020 som basisår.

3.5.1 Fire kategorier av vekstbedrifter

Vekstbedriftene deles inn i fire kategorier: oppstartsbedrifter med vekstpotensial, scaleups i pipeline, scaleups og super-scaleups. Kategoriene er gjensidig utelukkende og definert hierarkisk, fra super-scaleup og nedover, slik at et selskap bare kan tilhøre én kategori i et gitt år.

Figur 3-8: Oversikt over ulike kategorier oppstarts- og oppskaleringsbedrifter. *Kilde: Menon Economics*.[9]



- Oppstartsbedrifter med vekstpotensial er selskaper mellom to og fem år gamle, talt fra første fulle år med økonomisk aktivitet målt i omsetning eller lønnskostnader. I tillegg må selskapet oppfylle minst ett av fire tilleggskriterier for vekst- eller innovasjonspotensial: at det er kunnskapsintensivt, innovativt, følger en J-kurve eller er kapitalintensivt.
- Scaleups i pipeline er selskaper i en oppskaleringsfase som ennå ikke når kravene til scaleup. Kravene er en bevisst nedjustering av scaleup-kriteriene, og kategorien er inspirert av Scaleup

[9] Det er flere kriterier til hver kategoribedrift og de er forklart i avsnittene under.

Institute i Storbritannia, som har vist at regioner med mange selskaper i pipeline også får flere fullverdige scaleups senere. Et selskap kan alternativt kvalifisere ved å ha hentet inn mellom 5 og 50 millioner kroner i innskutt egenkapital eller langsiktig gjeld fra kredittinstitusjoner i løpet av de siste fem årene.

- Scaleups følger vekstkriteriene i Eurostats og OECDs definisjon av høyvekstforetak. En scaleup har vokst med minst 20 prosent årlig over en treårsperiode og hadde minst ti ansatte både ved starten av perioden og i inneværende år. Alternativt kvalifiserer selskapet ved å ha hentet inn mellom 50 og 250 millioner kroner i netto innskutt egenkapital eller langsiktig gjeld over fem år. I tillegg må selskapet oppfylle de samme tilleggskriteriene om innovasjon, kunnskapsintensitet eller kapitalintensitet.
- Super-scaleups er den lille gruppen selskaper som har nådd betydelig størrelse i løpet av sine første ti år, som Oda og Kahoot. Et selskap kvalifiserer ved å nå 200 millioner kroner i omsetning innen ti år, eller ved å hente inn over 250 millioner kroner i netto innskutt egenkapital eller langsiktig gjeld i løpet av en femårsperiode. Når terskelen først er nådd, blir selskapet værende i kategorien så lenge det holder en gjennomsnittlig årlig omsetning på minst 100 millioner kroner. Det er den oppnådde størrelsen, ikke fortsatt høy vekst, som avgjør om selskapet blir værende.

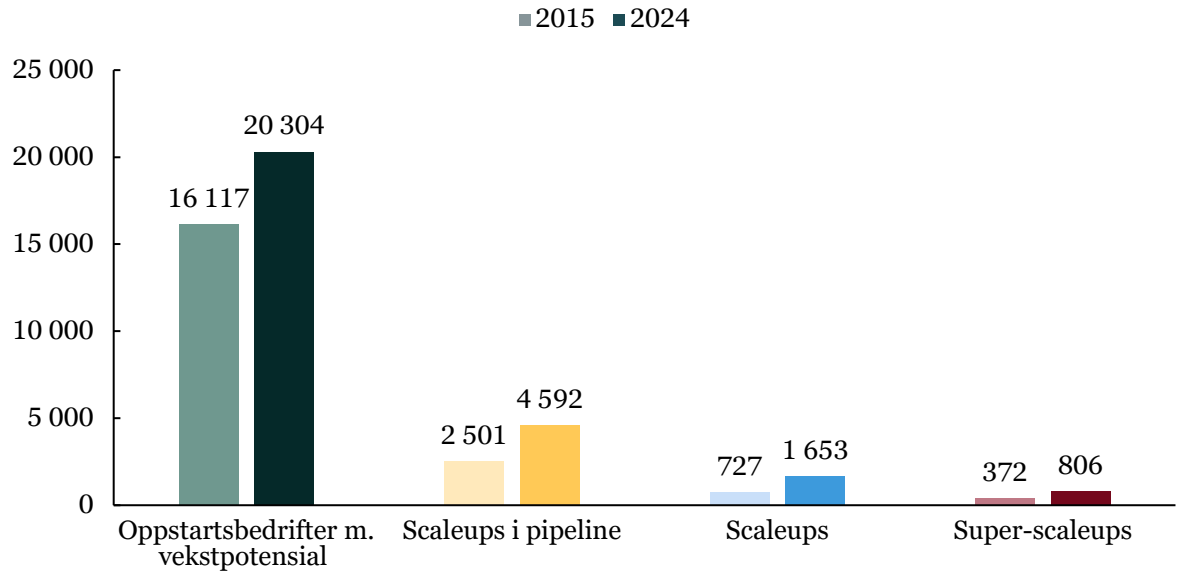
Kapitalinngangskriteriet er tatt med fordi en stor kapitalinngang er et markedsbasert signal om at investorer eller långivere har vurdert selskapet som skalerbart. Det fanger opp reelle vekstbedrifter som faller utenfor en ren omsetningsdefinisjon, for eksempel bioteknologiselskaper der inntektsveksten ligger flere år frem i tid. Tilleggskriteriene om innovasjon og kunnskapsintensitet trekker i motsatt retning, og skiller ut den delen av vekstbedriftene som er innovative og skalerbare fra selskaper som vokser av andre grunner.[10]

3.5.2 Antall vekstbedrifter og utviklingen over tid

I 2024 var det 27 357 selskaper fordelt på de fire kategoriene. Oppstartsbedrifter med vekstpotensial er klart den største gruppen med 20 304 selskaper, om lag 74 prosent av det samlede antallet. Scaleups i pipeline utgjorde 4 592 selskaper, om lag 17 prosent, mens scaleups og super-scaleups var mindre grupper med henholdsvis 1 655 selskaper og 806 selskaper.

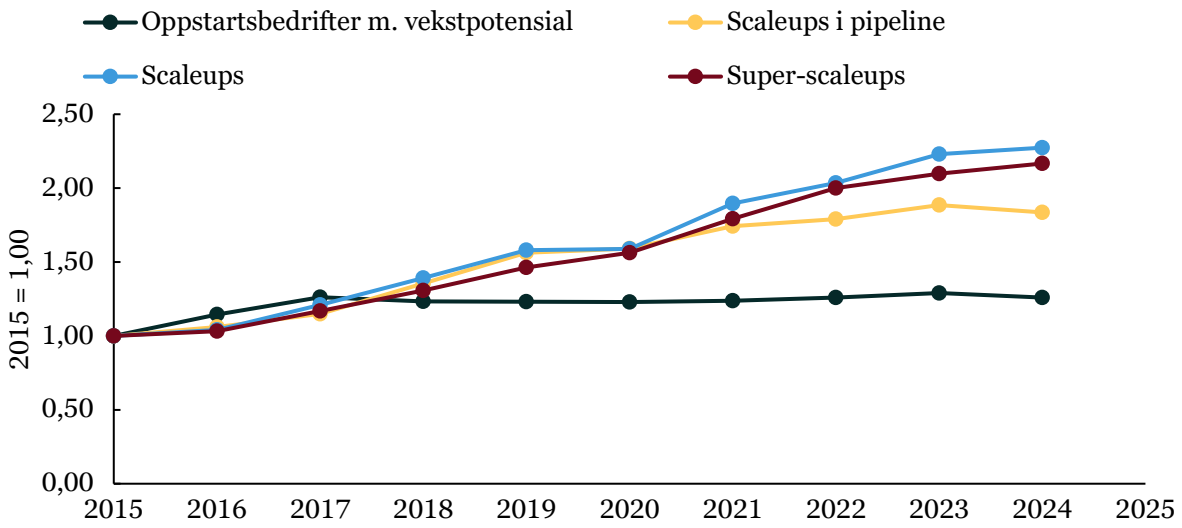
[10] Tre avgrensninger gjelder for alle kategoriene. Selskaper som er store allerede ved fødselen holdes utenfor. Det samme gjelder selskaper som får overført drift etter en periode som inaktive, definert som selskaper som går fra under én million kroner i omsetning ett år til over 500 millioner kroner det neste. Til slutt ekskluderes rene finansierings- og eierselskaper, typisk selskaper som eier ett skip, ett kraftverk eller én lisens, samt konserninterne finansieringsledd. Disse kjennetegnes av store kapitalbevegelser uten egen drift, og ville ellers gitt store utslag i kapitaltallene uten å representere finansiering av vekstbedrifter. Avgrensningen er strengere enn de definisjonene som ellers brukes i Norge. Samfunnsøkonomisk Analyse regner i sin kartlegging for Innovasjon Norge et selskap som høyvekstbedrift dersom det har hatt minst 20 prosent årlig omsetningsvekst over tre år og en startomsetning på minst 10 millioner kroner, uten krav til ansatte, innovasjon eller kunnskapsintensitet. Den tilnærmingen fanger opp en større og mer sammensatt gruppe, og Samfunnsøkonomisk Analyse finner selv at mye av veksten er prisdrevet og at høyvekstbedriftene ofte er modne virksomheter i varehandel og bygg og anlegg.

Figur 3-9: Antall bedrifter i hver type, 2015 (lys farge) og 2024 (mørk farge). *Kilde: Menon Economics*.



Utviklingen går i ulik retning i bunnen og toppen av vekstpyramiden. Indeksert til 2015-nivå lå scaleups og super-scaleups i 2024 på henholdsvis 2,27 og 2,17, altså mer enn en dobling. Scaleups i pipeline vokste mindre, med en indeksverdi på 1,84. Antallet oppstartsbedrifter med vekstpotensial har derimot vært flatt siden 2017, etter to år med kraftig vekst.

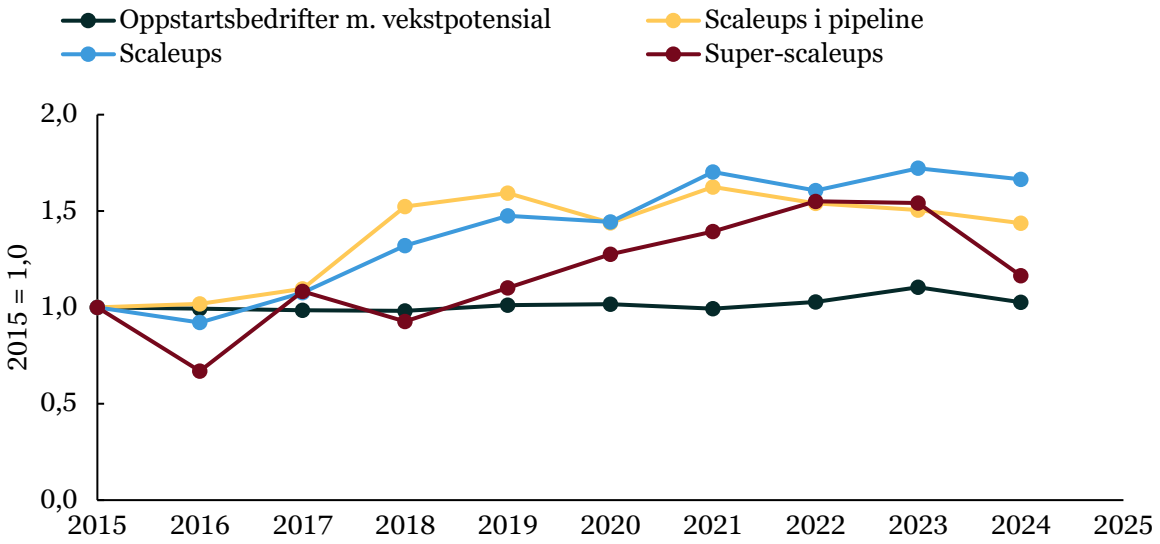
Figur 3-10: Utviklingen i kategoriene indeksert etter 2015-nivå. *Kilde: Menon Economics*.



Tilsiget av nye selskaper forklarer hvorfor bunnen står stille. Tilsiget måler hvor mange selskaper som for første gang kvalifiserer til en kategori i et gitt år, og skiller seg dermed fra beholdningen. For oppstartsbedrifter med vekstpotensial har tilsiget ligget rundt 2015-nivået gjennom hele perioden. Stagnasjonen skyldes altså ikke at selskaper forsvinner ut av kategorien, men at det ikke kommer inn flere nye vekstkandidater i dag enn for ti år siden. Dette er et sentralt funn for spørsmålet om kommersialisering, fordi det er her forskningsbaserte selskaper normalt kommer inn i tallmaterialet.

For scaleups i pipeline og scaleups har tilsiget vokst klart mer, til henholdsvis 1,5 og 1,7 ganger 2015-nivået i 2024, men veksten stoppet opp tidlig i 2020-årene. Tilsiget til super-scaleups steg til en topp på 1,5 i 2022 og falt deretter til 1,1 i 2024. Kravet om 200 millioner kroner i omsetning innen ti år forutsetter at selskapene har hatt tid til å nå terskelen, og selskapene i de siste årgangene har kortere eksponeringstid. Det gir et mekanisk fall i målt tilsig mot slutten av perioden.

Figur 3-11: Tilsig av nye bedrifter til hver kategori indeksert etter 2015-nivå. *Kilde: Menon Economics.*



Næringssammensetningen har endret seg i retning av IKT. IKT er den eneste av fire hovednæringsgrupper som øker i samtlige kategorier fra 2015 til 2024, og andelen er tilnærmet lik på alle nivåer i vekstløpet, mellom 13 og 14 prosent i 2024. Kunnskaps- og forretningsmessige tjenester er klart mest utbredt tidlig i løpet. Øvrige næringer, blant dem sjømat, maritim virksomhet, petroleum og handel, øker med hvor langt selskapene har kommet, noe som gjenspeiler at de mest kapitalkrevende vekstselskapene i større grad finnes utenfor de teknologitunge næringene.

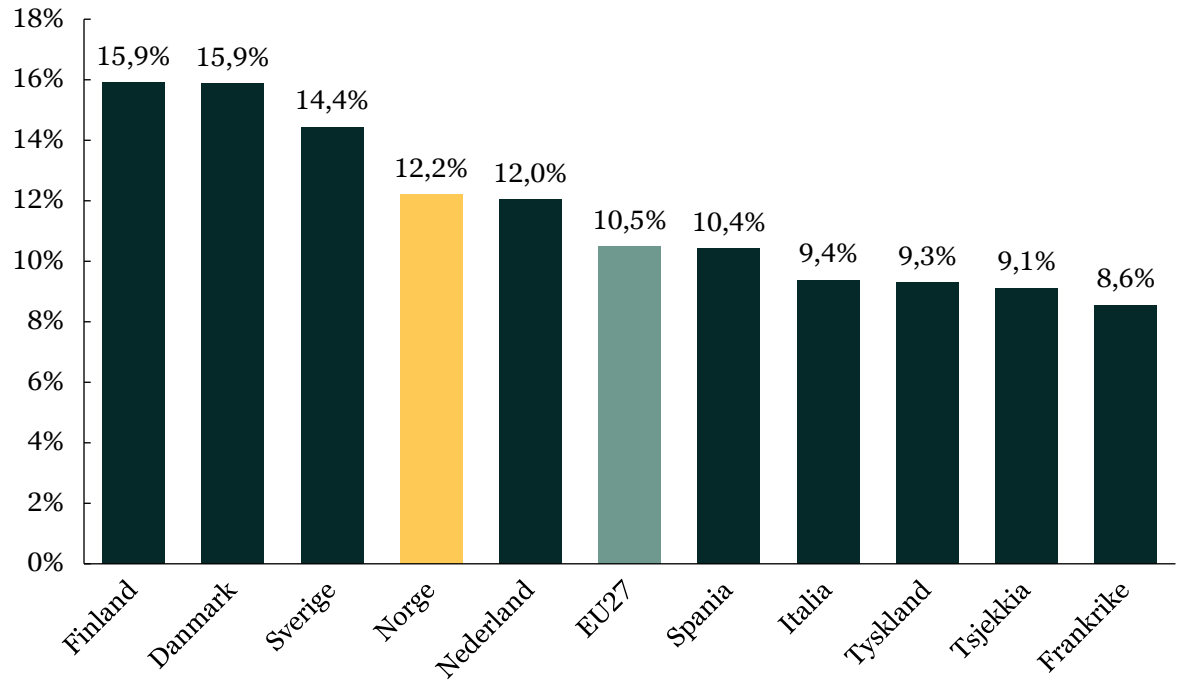
Statistisk sentralbyrå publiserte i august 2025 rapporten Fra oppstart til vekst (Statistisk sentralbyrå, 2025), som kartlegger norske vekstforetak i perioden 2005 til 2023. Populasjonen skiller seg fra vår ved at den omfatter alle aksjeselskaper med lønnstakere uavhengig av næring. Bygg og anlegg, varehandel og transport inngår dermed på lik linje med IKT og kunnskapstjenester, og seks av de åtte vekstkategoriene stiller ikke noe krav om innovasjon. Statistisk sentralbyrå måler dessuten vekst i sysselsetting, mens vi bruker omsetningsvekst supplert med kapitalinngang. Nivåforskjeller mellom de to kartleggingene skyldes i stor grad denne avgrensningen. Funnene peker delvis i samme retning. Statistisk sentralbyrå finner at antallet høyvekstforetak ikke har økt i perioden, til tross for at støtten gjennom virkemiddelapparatet har vokst mye siden 2013, og at Norge taper terreng mot andre europeiske land i andelen høyvekstforetak. Vi finner at scaleups og super-scaleups mer enn doblet seg fra 2015 til 2024, mens oppstartsbedriftene har vært flate siden 2017. Retningen er altså ulik for vekstkategoriene, men lik for tilfanget nederst i pyramiden. Begge kartleggingene viser et skift fra industri mot IKT og tjenesteytende næringer, og begge finner at vekstbedriftene er overrepresentert i Oslo-området.

3.5.3 Sammenligning med tilstanden i andre land

Internasjonalt ligger Norge nær midten. I 2023 kunne 12,2 prosent av norske foretak med minst ti ansatte defineres som høyvekstforetak etter OECDs og Eurostats standard. Det er noe over

gjennomsnittet i EU27, men lavere enn i Finland, Danmark og Sverige. Referanseåret 2023 måler vekst fra 2020, og det lave utgangspunktet etter pandemien løfter andelen i så godt som alle land. Terskelen på ti ansatte holder dessuten små og tidligfaseforetak utenfor populasjonen, noe som har særlig betydning for Norge. Tilsvarende tall for 2019 var 10,6 prosent for Norge mot 11,5 prosent i EU, men de to årgangene bygger på ulikt metodegrunnlag og kan ikke sammenlignes direkte.

Figur 3-12: Andel høyvekstforetak i 2023 i utvalgte land. ***Kilde: Eurostat, bd_hg og bd_9pm_r2. Bearbeidet av Menon Economics.***

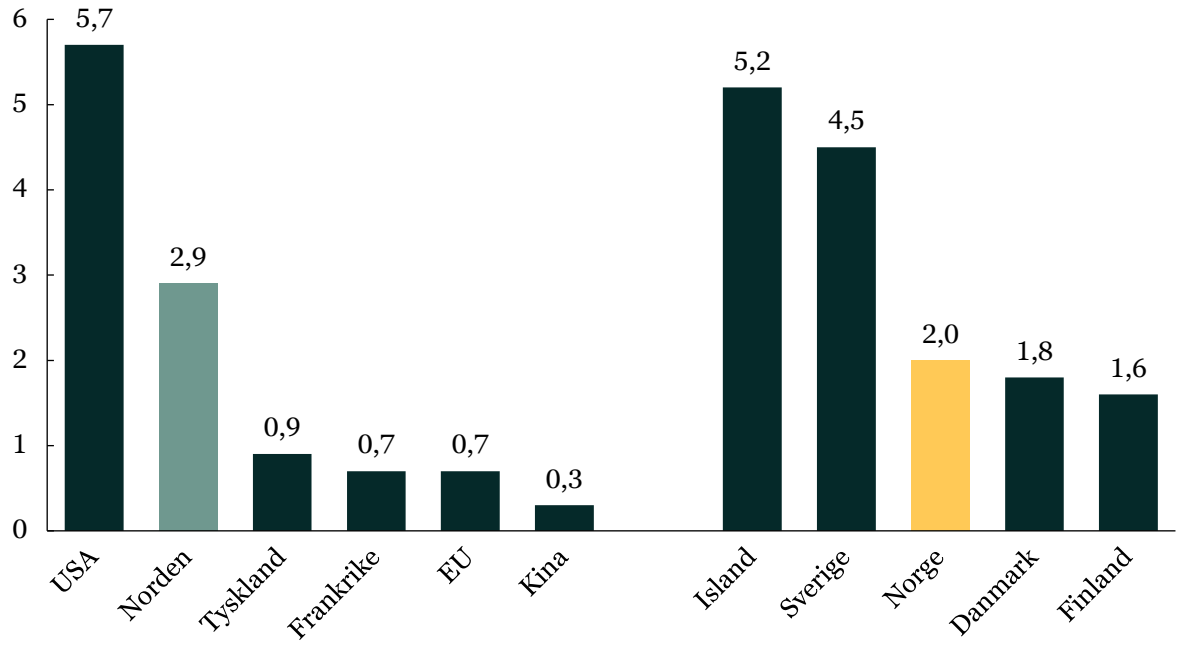


Eurostat-tallene sier ikke noe om hvor stor andel av en årgang nystartede foretak som ender som vekstbedrifter, fordi statistikken ikke kobler høyvekststatus til fødselskohort. Det spørsmålet er belyst i OECDs DynEmp-prosjekt (Criscuolo mfl., 2014), som følger kohorter av nyetablerte foretak over tid. Norge kommer godt ut: om lag 6 prosent av norske mikroforetak passerer ti ansatte innen tre år, tredje høyest i utvalget og høyest blant de europeiske landene, og de norske vekstforetakene står for i overkant av 45 prosent av kohortens netto jobbskaping. DynEmp-tallene er gjennomsnitt over tre treårsperioder mellom 2001 og 2010, og er dermed vesentlig eldre enn Eurostat-tallene.

3.5.4 Antall børsraketter og enhjørninger

En enhjørning er et teknologiselskap eller teknologibasert selskap grunnlagt etter 1990 som er verdsatt til over 1 milliard dollar, eventuelt solgt for over denne verdien. Antallet enhjørninger brukes ofte som et mål på hvor godt et land lykkes med å skalere vekstbedrifter. Copenhagen Economics (2026) har i en analyse for Nordisk ministerråd beregnet antallet enhjørninger per million innbyggere med data fra Dealroom. Norden har 2,9 enhjørninger per million innbyggere, klart flere enn Tyskland med 0,9 og Frankrike og EU med 0,7. USA har 5,7, om lag dobbelt så mange som Norden. Innad i Norden ligger Island og Sverige høyest med henholdsvis 5,2 og 4,5. Norge ligger med 2,0 under Sverige men over Danmark og Finland. Det islandske tallet bygger på bare to selskaper og må tolkes med forsiktighet.

Figur 3-13: Antall enhjørninger per million innbyggere, 2026. Norden er et befolkningsvektet gjennomsnitt av de fem nordiske landene. ***Kilde: Copenhagen Economics (2026), basert på Dealroom og Verdensbanken.***



Det er flere faktorer som må tas i betraktning når man sammenligner antall enhjørninger i Norden med USA. Størrelsen på hjemmemarkedet har stor betydning. USAs BNP er rundt 15 ganger samlet BNP i de fem nordiske landene. Et amerikansk selskap kan nå en omsetning og en verdsetting på milliardnivå innenfor ett marked med felles språk, regelverk og kapitalmarked. Et nordisk selskap må som regel tidlig ut i flere land for å nå samme størrelse. Det andre forholdet er at kapitalmarkedene i USA priser teknologiselskaper høyere. Atomico (2023) finner at medianverdsettingen i europeiske kapitalrunder lå 30–60 prosent under amerikansk nivå i alle faser, og børsnoterte teknologiselskaper på Nasdaq i USA handles gjennomgående til høyere multipler av omsetningen enn sammenlignbare selskaper på Nasdaq Stockholm og andre nordiske og europeiske markedsplasser. Fordi enhjørningsbegrepet er definert ut fra verdsetting, vil et nordisk selskap med samme omsetning og vekst som et amerikansk oftere havne under milliardterskelen. Samlet tilsier dette at Norge og Norden gjør det godt i internasjonal sammenheng, og at mye av avstanden til USA skyldes markedsstørrelse og prising i kapitalmarkedene. Begge forholdene ligger i stor grad utenfor det nasjonal politikk kan påvirke. For norsk politikk er sammenligningen med Sverige mer relevant. Begge er små, åpne økonomier, men Sverige har mer enn dobbelt så mange enhjørninger per innbygger som Norge.

4 Det private kapitaltilbudet

Kommersialisering av forskning krever kapital i lang tid før prosjektene gir inntekter. Hoveddelen av denne kapitalen kommer fra private kilder, og det er de private miljøene som står for utvelgelsen av hvilke prosjekter som skal finansieres. I dette kapittelet kartlegger vi det private kapitaltilbudet til de fire bedriftskategoriene som ble definert i kapittel 3.5, og ser på hvordan tilførselen har utviklet seg fra 2015 til 2024. Det offentlige kapitaltilbudet behandles i kapittel 5, og spørsmålet om hvor det oppstår gap mellom tilbud og etterspørsel behandles i kapittel 6.

Vi bruker to datakilder som belyser hver sin del av markedet. Den første er regnskaps- og aksjonærdata for hele selskapsbestanden, som fanger opp all innskutt egenkapital og langsiktig gjeld uansett hvem kapitalen kommer fra. Den andre er venturebransjens egne tall, som bare dekker kapital fra aktive eierfond, men som til gjengjeld har en konsistent faseinndeling tilbake til 2007 og lar norske tall sammenlignes med andre land.

4.1 Kapitaltilførsel til de fire bedriftskategoriene

Kapitaltilførsel i ett år er definert som differansen i selskapets beholdning av egenkapital og langsiktig gjeld fra et år til et annet. Vi verdijusterer (deflaterer) alle tall til 2020-kroner.

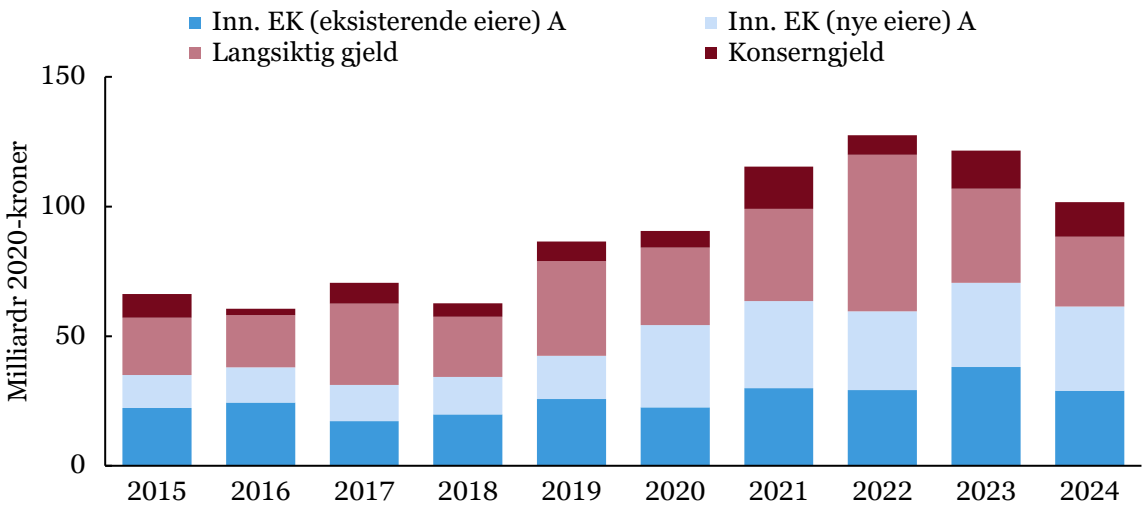
På egenkapitalsiden ser vi kun på innskutt egenkapital, altså emisjoner. Tilbakeholdt overskudd regnes ikke inn ettersom dette anses som selskapets interne ressurser som ikke er del av kapitalmarkedet. Egenkapital regnes som innskutt fra eksterne eiere dersom den er skutt inn av eiere som ikke var til stede i selskapets første år med økonomisk aktivitet. Skillet mellom nye og eksisterende eiere er relevant for spørsmålet om kapitaltilgang, siden det er tilførselen fra nye eiere som primært drøftes når man måler ekstern kapital i egentlig forstand.

På gjeldssiden inkluderer vi langsiktig gjeld fra kredittinstitusjoner, langsiktig gjeld til konsern og til eiere. Det vil i stor grad sikre at vi også tar høyde for konvertibel kapitaltilførsel. Når selskapet betaler ned gjeld på lån eller tømmer selskapet for kapital, så vil dette kunne fremstå som negativ kapitaltilførsel, noe det formelt også er. Vi har dog behov for å se på kapitaltilbud i form av ny tilførsel av kapital. Da har vi valgt å over tid bare summere eventuelle økninger i gjeld. Vi trekker med andre ord ikke fra samlede gjeldsreduksjoner fra ett år til et annet.[11] Omstrukturering av gjeld inngår dermed ikke som ny kapitaltilførsel.

Over perioden 2015 til 2024 mottok de fire kategoriene til sammen om lag 900 milliarder kroner i innskutt egenkapital og gjeld, et gjennomsnitt på om lag 90 milliarder kroner i året. Den årlige tilførselen varierte fra om lag 61 milliarder kroner i 2016 til nær 128 milliarder kroner i 2022, og har falt de siste to årene til om lag 102 milliarder kroner i 2024.

[11] Dette valget har moderat betydning på samlede tall for endringer.

Figur 4-1: Årlig kapitalflyt til alle vekstbedriftene samlet, fordelt på innskutt egenkapital og gjeld. ***Kilde: Menon Economics.***

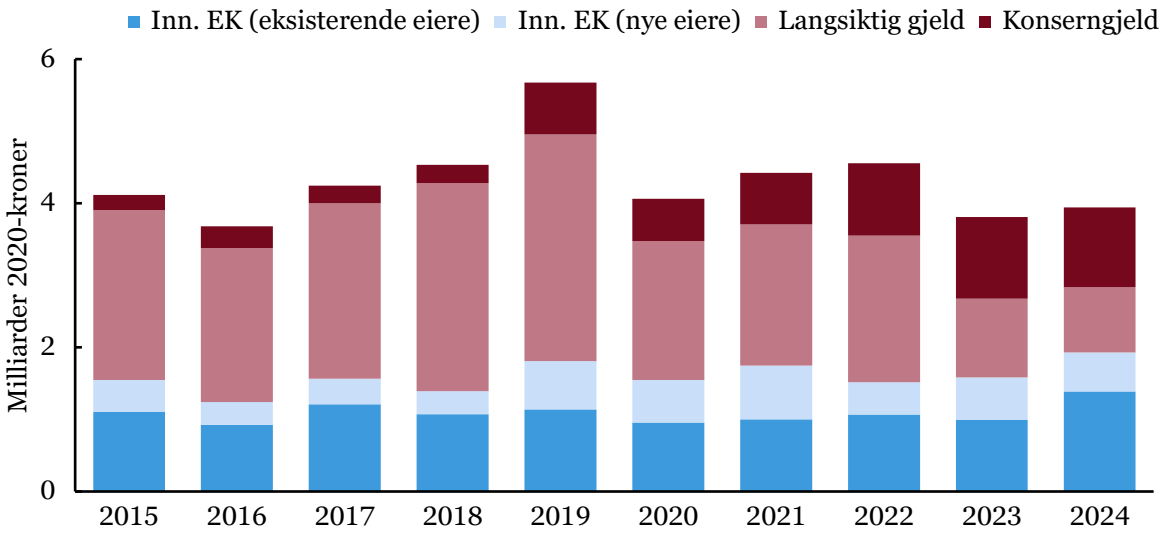


Kapitaltilførselen er sterkt konsentrert i toppen av vekststigen. Super-scaleups mottok om lag 550 milliarder kroner over perioden, mer enn tre ganger nivået for scaleups og om lag 13 ganger nivået for oppstartsbedriftene med vekstpotensial. Samtidig er dette den klart minste kategorien målt i antall selskaper.

- Scaleups mottok om lag 170 milliarder kroner
- Scaleups i pipeline om lag 140 milliarder kroner
- Oppstartsbedrifter med vekstpotensial om lag 43 milliarder kroner

Det mest markerte funnet for kommersialiseringsspørsmålet ligger i bunnen av pyramiden. Tilførselen av innskutt egenkapital til oppstartsbedrifter med vekstpotensial har vært stabil gjennom hele perioden, mellom 1,2 og 1,9 milliarder kroner årlig, og kapitalen fra nye eiere har ligget mellom 0,3 og 0,7 milliarder kroner med lite eller negativ vekst siden 2019. En svak utvikling med andre ord. Dette bildet er beskrevet i figuren nedenfor.

Figur 4-2: Kapitaltilførsel til oppstartsbedrifter med vekstpotensial, 2015–2024. *Kilde: Menon Economics.*



Nye eiere får en større rolle jo lenger opp i vekststigen selskapene kommer. Nye eiere står for om lag 30 prosent av egenkapitaltilførselen til oppstartsbedrifter med vekstpotensial, mot om lag halvparten i begge scaleup-kategoriene og hos super-scaleups. Andelen har dessuten økt over tid: blant scaleups steg den fra om lag 30 prosent i 2015 til om lag 55 prosent i 2024, og nye eiere har vært den største kilden hvert år siden 2019. Ekstern kapital er med andre ord minst tilgjengelig nettopp der kommersialiseringsprosjektene er yngst.

4.2 Aktive eierfond og venturekapital

Aktive eierfond får stor oppmerksomhet i debatten om kapitalgap, både i Norge og i andre land. Målt mot tallene over utgjør denne kapitalkilden en vesentlig, men på ingen måte dominerende andel av den samlede kapitaltilførselen til vekstbedrifter. Oppmerksomheten skyldes dels at det finnes gode og detaljerte data for fondenes aktivitet over lang tid og på tvers av land, dels at fondene taler med en tydelig stemme, og dels at dette er profesjonelle aktører med god oversikt over utviklingstrekk og behov i næringen. Andre investortyper som familieinvesteringsselskaper, forretningsengler og bedriftseide venturefond er mer heterogene og vanskeligere å kartlegge, men spiller også en viktig rolle for tilgangen på tidligfasekapital.

Analysen her bygger på data fra Invest Europe, bransjeforeningen for europeiske aktive eierfond. Dataene presenteres av den norske bransjeforeningen NVCA i form av aktivitetsundersøkelser, som Menon Economics har kvalitetssikret og tilpasset norske forhold. Tallene dekker perioden 2007 til 2025 og er fordelt på investeringsfase, investorens nasjonalitet og næring.

4.2.1 Venturebransjens faseinndeling

Invest Europe klassifiserer investeringer etter hvor langt selskapet er kommet når investeringen gjøres, og hva kapitalen skal brukes til. **Såkorn** er finansiering gitt før eller omkring det tidspunktet selskapet starter kommersiell produksjon, med mål om å fullføre forskning, produktdefinisjon eller produktdesign. **Oppstart** er finansiering til selskaper med ferdig utviklet produkt eller tjeneste, for å starte kommersiell produksjon og dekke innledende markedsføring. **Sen tidligfase** er finansiering av operative selskaper som skal ekspandere inn i nye markeder. Vekstkapital er investeringer i modne,

men gjerne nokså unge selskaper, kjennetegnet ved sterk markedsposisjon, mange ansatte, bred produktportefølje og ofte internasjonal tilstedeværelse.

Bedriftskategoriene i kapittel 4.1 og venturebransjens faser kan ikke oversettes én til én. Den viktigste forskjellen er observasjonsenheten. Vi klassifiserer selskaper ut fra egenskaper ved virksomheten, mens Invest Europe klassifiserer investeringer ut fra hva forvalteren oppgir at finansieringsrunden gjaldt denne gang. Vår populasjon er hele selskapsbestanden, mens Invest Europe-populasjonen består av de selskapene som mottok kapital fra et aktivt eierfond det aktuelle året. Vi teller all innskutt egenkapital og langsiktig gjeld uansett kilde, mens Invest Europe bare teller tilførsel av egenkapital fra fondene. Tabellen under plasserer inndelingene grovt i forhold til hverandre.

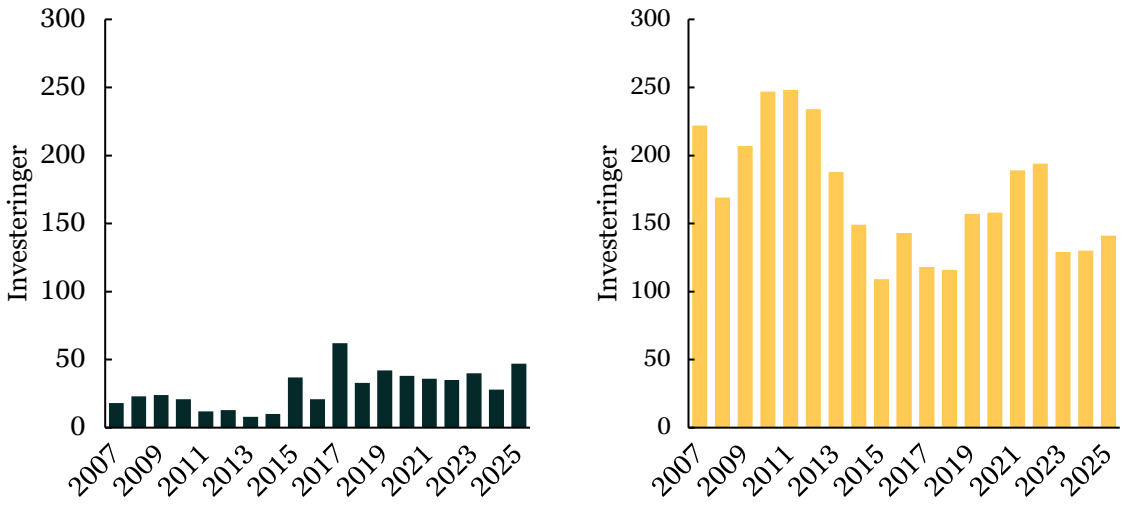
Tabell 4-1: Omtrentlig sammenstilling av Menons vekstkategorier og Invest Europes investeringsfaser. *Kilde: Menon Economics.*

Menon-kategori	Nærmeste fase hos Invest Europe	Typisk investeringsrunde	Viktigste avvik
Oppstartsbedrift med vekstpotensial	Såkorn, delvis oppstart	Preåkorn og såkorn	Kategorien starter først i selskapets andre år, slik at den aller tidligste fasen faller utenfor. De aller fleste selskapene i kategorien mottar aldri fondskapital.
Scaleup i pipeline (5 til 50 mill. kroner i investert kapital)	Oppstart og nedre del av sen tidligfase	Serie A	Om lag halvparten av selskapene kvalifiserer på vekstkravet og har ingen faseekvivalent.
Scaleup (50 til 250 mill. kroner i investert kapital)	Sen tidligfase	Serie B og C	Vekstkravet dominerer som inngangsvei, og langsiktig gjeld teller likt med innskutt egenkapital.
Super-scaleup (over 250 mill. kroner i investert kapital)	Sen tidligfase og vekstkapital	Serie C og senere	Kategorien fordeler seg på to faser

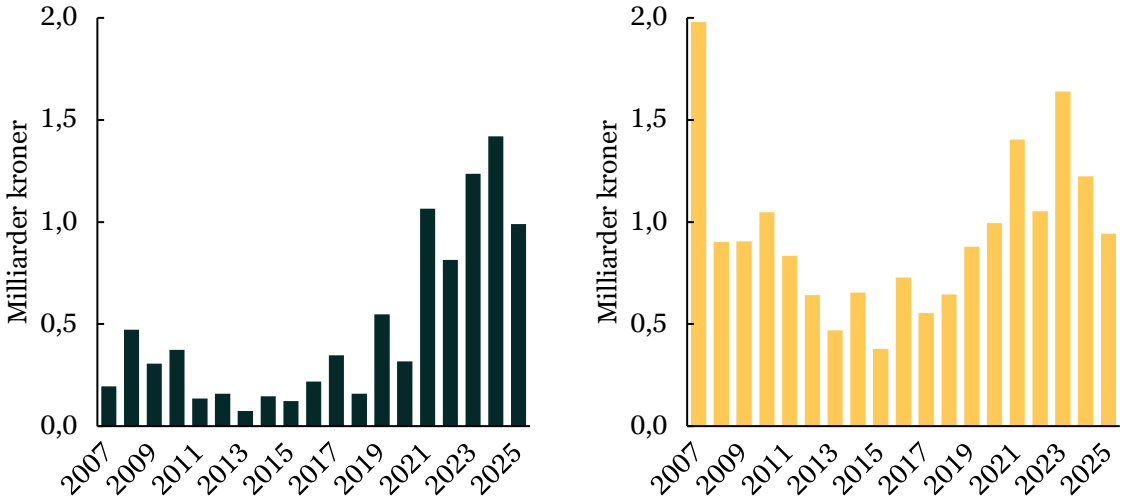
4.2.2 Utviklingen i venturebransjens investeringer

Antall tidligfaseinvesteringer i norske selskaper vokste kraftig fra 2015 til 2021 og har deretter falt markant. Fallet er drevet av norske venturefond, som står for det store flertallet av tidligfaseinvesteringene i norske selskaper. Antallet investeringer fra utenlandske fond har holdt seg relativt stabilt siden 2019. Målt i investert beløp ser vi det samme mønsteret, med kraftig vekst fra 2015 til 2023 og fall de siste årene.

Figur 4-3: Antall investeringer i norske tidligfaseselskaper fra utenlandske VC-firma (t.v.) og antall investeringer i norske tidligfaseselskaper (t.h.), 2007-2025. *Kilde: Invest Europe og Menon Economics.*



Figur 4-4: Investert beløp i norske tidligfaseselskaper fra utenlandske VC-firma (t.v.) og investert beløp i norske tidligfaseselskaper fra norske VC-firma (t.h.), 2007-2025. *Kilde: Invest Europe og Menon Economics.*



Utenlandsk kapital har fått økende betydning. Målt i investert beløp har utenlandske fond historisk utgjort en moderat andel av tidligfasefinansieringen i Norge, men andelen har økt over tid, og i 2025 var beløpet fra utenlandske fond større enn fra norske.

Nedgangen etter 2022 har vært klart mest markant i den tidligste såkornfasen, der investeringene i utgangspunktet er små. I oppstartsfasen og i sen tidligfase er det mer snakk om en kraftig oppbremsing enn et fall. I sen tidligfase har antallet investeringer per år falt over en lengre periode, samtidig som beløpene har holdt seg oppe. Investeringene blir med andre ord færre og større.

I vekstfasen, som ligger nærmest super-scaleup-kategorien, har norske fond blitt mindre aktive målt i antall investeringer, men har tilført segmentet mer kapital de senere årene. Enkeltinvesteringene har dermed blitt markant større. Utenlandske fond er langt mer til stede her enn i tidligfasen, noe som tyder på at internasjonale fond kommer sterkere på banen når selskapene har vokst forbi den tidligste

fasen. Nedgangen etter 2022 er ikke like tydelig i vekstfasen som i tidlig fase, men fordi det er få transaksjoner svinger beløpene mer fra år til år.

Fordelt på næring domineres tidligfaseinvesteringene av IT og kommunikasjon samt life science. IT og kommunikasjon har de siste årene stått for mellom 40 og 50 prosent av antallet tidligfaseinvesteringer og over halvparten av det investerte beløpet, mens life science har utgjort mellom 15 og 20 prosent av antallet.

5 Det offentlige kapitaltilbudet

Staten går inn i kapitalmarkedet for tidligfasebedrifter med tre typer virkemidler: egenkapital gjennom Investinor og Nysnø, lån og garantier gjennom Innovasjon Norge og Eksfin, og tilskudd gjennom Innovasjon Norge, Forskningsrådet, Enova og andre aktører. I tillegg kommer kapital fra EUs programmer, som norske bedrifter og norske fond har tilgang til gjennom blant annet Horisont Europa og InvestEU. I dette kapittelet kartlegger vi hvor mye kapital som er tilført gjennom disse kanalene, hvordan den fordeler seg på de fire bedriftskategoriene, og hvordan nivået er sammenlignet med de øvrige nordiske landene. Vurderingen av hvilken effekt virkemidlene har, følger i kapittel 6.6.

Tallene for lån, garantier og tilskudd er hentet fra Statistisk sentralbyrås virkemiddeldatabase for perioden 2015 til 2024, og omfatter selskaper som i minst ett av årene har vært kategorisert i én av de fire vekstkategoriene. Kategorien som vises, er den bedriften hadde det året kapitaltilførselen ble registrert.

5.1 Offentlig egenkapital i tidlig fase og nordisk sammenligning

Offentlig finansiert egenkapital til tidligfasebedrifter kanaliseres gjennom Investinor og Nysnø, samt noe gjennom Argentum, som investerer en viss andel i venturesegmentet. Tallene under dekker faktiske investeringer, ikke kommittert kapital, og er hentet fra årsrapportene til de aktuelle selskapene.

Norge ligger lavt i nordisk sammenheng, og forskjellen har økt. I perioden 2018 til 2025 utgjorde investeringene i gjennomsnitt om lag 0,074 prosent av dansk BNP og 0,087 prosent av finsk BNP, mot 0,028 prosent av norsk fastlands-BNP og 0,025 prosent av svensk BNP. I 2025 var forskjellen større: Finland lå på 0,151 prosent og Danmark på 0,099 prosent, mot 0,025 prosent i Sverige og 0,018 prosent i Norge.

Tabell 5-1: Årlige investeringer 2018-2025: Sammenligning av Investinor, Nysnø, Tesi, Almi Invest, Industrifonden, Saminvest og Vækstfonden/EIFO.[12] ***Kilde: Selskapenes årsrapporter, bearbeidet av Menon Economics.***

Aktør	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Sum
Investinor	336	306	988	839	522	726	517	412	4 645
Nysnø			490	921	543	654	652	372	3 632
NORGE	336	306	1 478	1 760	1 065	1 380	1 169	784	**8 277**
Tesi, venturefond				559	606	765	326	996	3 252
Tesi, vekst-/oppkjøpsfond				823	303	343	291	457	2 217
Tesi, øvrig	1 159	1 307	2 663	717	2 088	1 576	733	3 527	13 770
FINLAND	1 159	1 307	2 663	2 099	2 998	2 684	1 349	4 980	**19 239**
Almi Invest	212	232	323	438	331	232	303	309	2 379
Industrifonden		297	506	346	423	706	394	769	3 440
Saminvest	88	491	865	1 022	971	820	491	709	5 458
SVERIGE	299	1 020	1 694	1 805	1 725	1 758	1 188	1 787	**11 278**
Vækstfonden/EIFO, direkte	626	282	387	812	613	1 145	1 302	1 722	6 888
Vækstfonden/EIFO, fond	924	979	1 651	2 123	1 691	2 904	2 547	3 105	15 925
DANMARK	1 550	1 262	2 038	2 935	2 303	4 049	3 849	4 828	**22 814**

[12] Sammenligningen omfatter bare aktørene angitt i oppdraget og er ikke et fullstendig mål på all offentlig nærings- eller risikokapital. Investeringstallene er selskapenes egen kapital, ikke samlet kapital utløst sammen med private medinvestorer. Seriene blander direkteinvesteringer, fondstilsagn og i noen tilfeller kommittert, men ennå ikke innbetalt kapital. Nysnø mangler sammenlignbare tall for 2018-2019. Investinors serie har et brudd i 2020 da såkornordninger ble overtatt fra Innovasjon Norge. Industrifondens 2023-tall dekker en 18-måneders overgangsperiode. Saminvest er beregnet som årlig endring i akkumulert

Norge har beveget seg i motsatt retning av Danmark og Finland. Etter en topp på 1,76 milliarder kroner i 2021, tilsvarende 0,051 prosent av fastlands-BNP, falt samlet volum til 784 millioner kroner og 0,018 prosent i 2025. Norges relative nivå i 2025 var dermed om lag en femdel av Danmarks og en åttedel av Finlands. Nedgangen gjelder begge de norske aktørene.

Oppgangen i Danmark og Finland henger sammen med omlegginger i virkemidlene. I Danmark stod fondstilsagn for nær to tredeler av volumet i 2025, og siden fondslinjen også omfatter vekst- og oppkjøpsfond, er dreiningen mot større og senere finansieringsfaser en viktig del av forklaringen. Samtidig økte EIFOs direkteinvesteringer kraftig. I Finland økte Tesis investeringer og forpliktelser fra 116 millioner euro i 2024 til 425 millioner euro i 2025, i tråd med en ny strategi som gir 1,8 milliarder euro i investeringskapasitet for 2025 til 2029 og legger større vekt på skalering av teknologiselskaper og industrielle prosjekter. Sverige ligger nær Norge målt mot BNP, men variasjonen der skyldes i hovedsak Saminvests fondstilsagn og Industrifondens investeringer.

Sammenligningen må leses med forbehold. Aktørene i de fire landene har ulike mandater, seriene har tidsbrudd, og en økende del av volumet i Danmark og Finland går til fond og til investeringer i senere faser. Copenhagen Economics (2026) kommer likevel til samme konklusjon med et annet oppsett: norske offentlige venture- og såkorninvesteringer som andel av BNP var 1,5 til 4 ganger lavere enn i sammenlignbare nordiske land i perioden 2020 til 2024, og den norske andelen falt gjennom perioden.

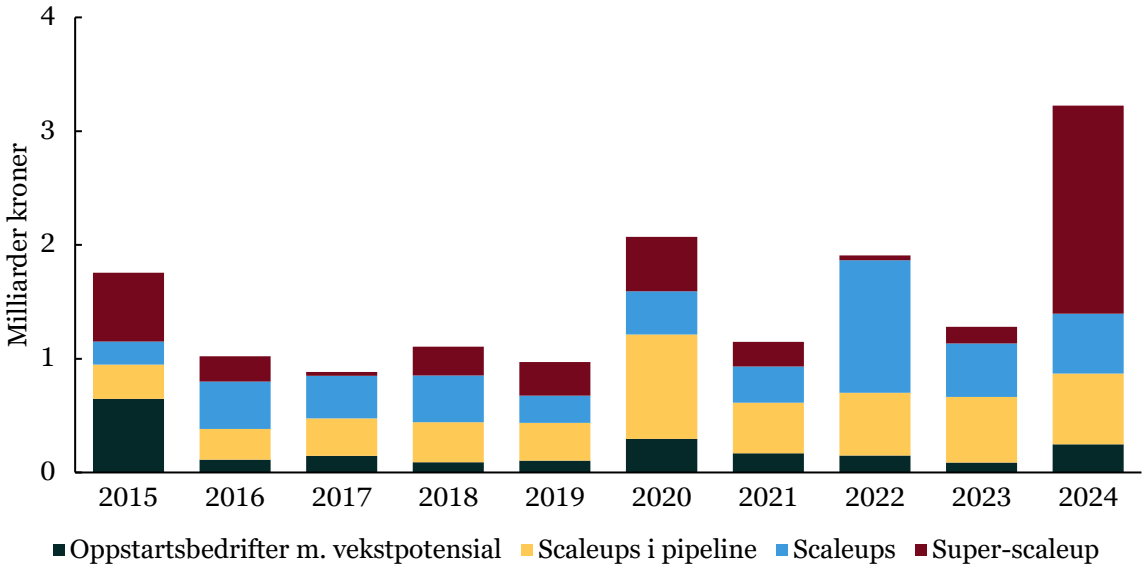
5.2 Statlige lån, garantier og tilskudd

Offentlige lån til selskaper i de fire vekstkategoriene tilbys av Innovasjon Norge og Eksfin, og lå i størrelsesorden 1,3 til 2 milliarder kroner årlig i perioden 2015 til 2019. Utlånet økte til nesten 3 milliarder kroner i 2020, i tråd med de midlertidige låneordningene under pandemien, og har siden ligget over nivået fra før pandemien. I 2024 økte de samlede lånene til nærmere 3,8 milliarder kroner, hovedsakelig drevet av lån til super-scaleups. Oppstartsbedrifter med vekstpotensial får som ventet tilført minst gjennom denne kanalen.

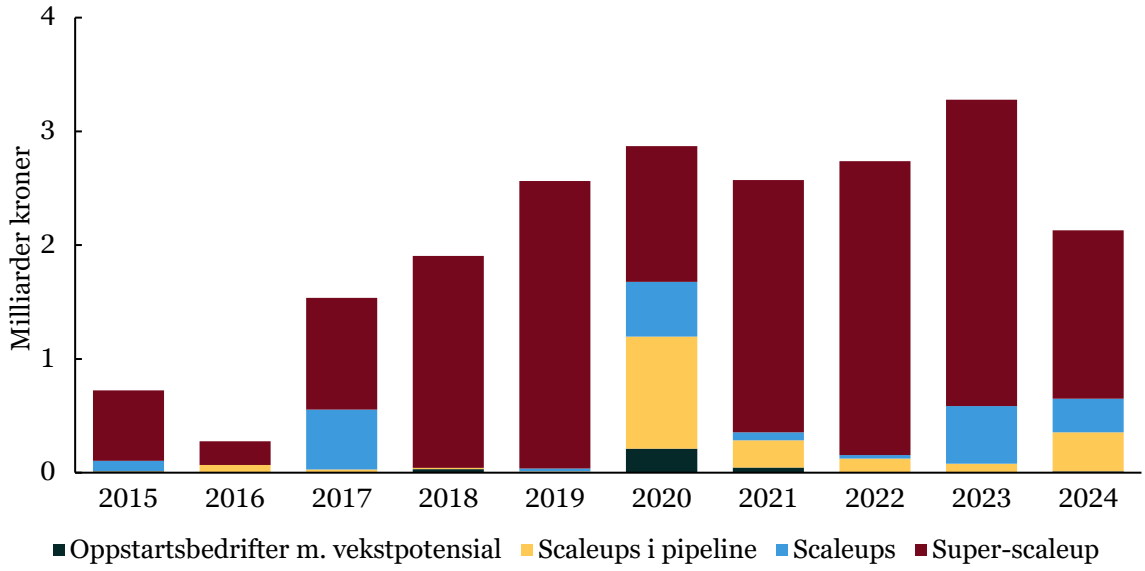
Garantiene fra Eksfin er i stor grad konsentrert om super-scaleups. Det følger av at garantiordningene primært retter seg mot eksportrelatert virksomhet, som i større grad finnes hos etablerte selskaper enn hos selskaper i tidlig fase. Garantivolumet var lavt i 2015 og 2016, økte kraftig fra 2017 og lå deretter mellom 1,5 og 4,7 milliarder kroner årlig, med en topp i 2020. Garantiene er dermed tydeligere innrettet mot de mest modne vekstselskapene enn lånene, som når et bredere spenn av faser.

utfestet kapital og påvirkes av valutakurser. Vækstfonden/EIFO har et rapporteringsbrudd i 2023, og fondslinjen omfatter også vekst og oppkjøp. Tesis fasefordeling finnes bare for fondstilsagn fra 2021; «øvrig» inkluderer direkteinvesteringer og KRR-fond-i-fond uten faseangivelse. Derfor bør landsummene tolkes som størrelsesorden, ikke som helt harmoniserte mål. BNP-andelene er beregnet i hvert lands valuta mot nominelt BNP i samme år; for Norge brukes nominelt BNP for Fastlands-Norge til markedsverdi. BNP-kilder: SSB tabell 09189 og Eurostat nama_10_gdp (Sverige, Finland og Danmark), begge hentet 24. august 2026; tall etter 2023 er foreløpige i SSB-serien. Investeringskilder og definisjoner: årsrapporter fra Investinor, Nysnø, Tesi, Almi, Industrifonden, Saminvest og Vækstfonden/EIFO, slik de er dokumentert i det vedlagte regnearket. Tolkningen av Tesis strategiskifte støttes også av Tesi, Interim Review 1 Jan-30 Jun 2025.

Figur 5-1: Risikolån til selskaper som i perioden 2015-2024 har vært kategorisert innen minst én av de fire vekstkategoriene. *Kilde: Virkemiddeldatabasen, SSB og Menon Economics.*



Figur 5-2: Offentlige garantier fra Eksfin til selskaper som i perioden 2015-2024 har vært kategorisert innen minst én av de fire vekstkategoriene. *Kilde: Virkemiddeldatabasen, SSB og Menon Economics.*

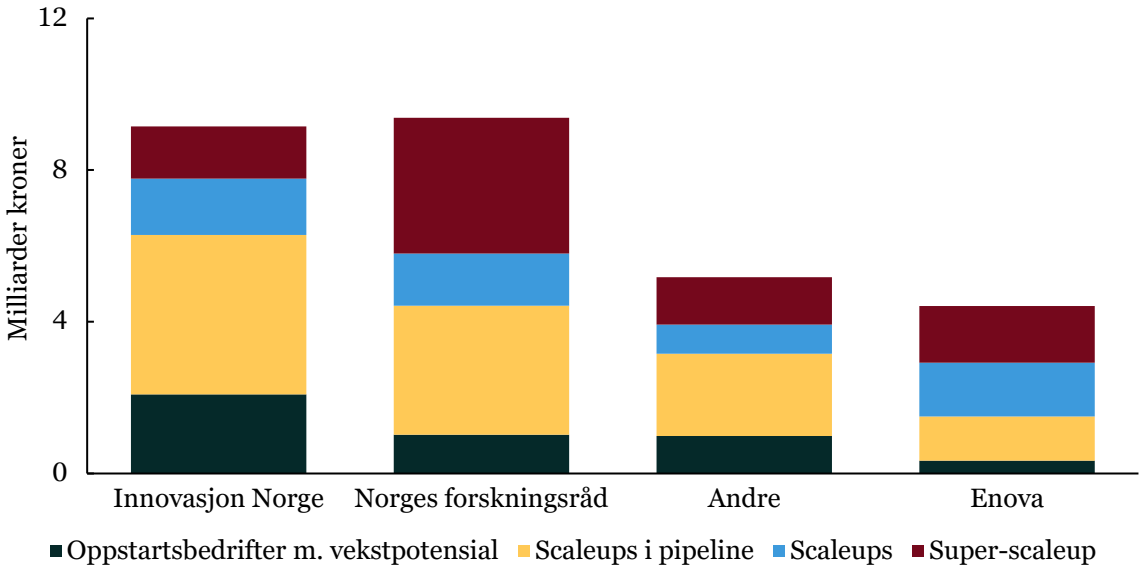


Tilskudd er det virkemiddelet som i størst grad når selskaper i de tidligste vekstfasene. Tilskuddene lå i overkant av 2 milliarder kroner årlig i perioden 2015 til 2019, med en jevn økning fra 2,15 milliarder kroner i 2015 til 3,05 milliarder kroner i 2019, og økte kraftig til nesten 5,9 milliarder kroner i 2020. I motsetning til lån og garantier falt ikke nivået tilbake etterpå. Etter en nedgang til 4,55 milliarder kroner i 2022 økte tilskuddene igjen til 5,3 milliarder kroner i 2024.

Sammensetningen skiller seg fra lån og garantier. Scaleups i pipeline er gjennomgående den største av de fire kategoriene gjennom hele perioden, og oppstartsbedrifter med vekstpotensial mottar en forholdsvis større andel av tilskuddene enn de gjør av lån og garantier. Super-scaleupene, som dominerer garantiordningene, utgjør en mindre andel av tilskuddsmassen.

Innovasjon Norge og Forskningsrådet er de klart største bidragsyterne, med henholdsvis 13,9 og 12,4 milliarder kroner i akkumulerte tilskudd over perioden. Andre aktører bidro samlet med 7,2 milliarder kroner og Enova med 6,1 milliarder kroner. De to største aktørene treffer ulike faser. Innovasjon Norge er den eneste av aktørene med et betydelig innslag av tilskudd til oppstartsbedrifter med vekstpotensial, mens Forskningsrådets tilskudd i større grad går til scaleups i pipeline og super-scaleups. Dette er konsistent med at Forskningsrådets innovasjonsstøtte i stor grad går til selskaper med etablert forsknings- og utviklingskapasitet.

Figur 5-3: Offentlige tilskudd siden 2015 til selskaper som i perioden 2015-2024 har vært kategorisert innen minst én av de fire vekstkategoriene fordelt på virkemiddelaktør. ***Kilde: Virkemiddeldatabasen, SSB og Menon Economics.***



5.3 Kapital gjennom EUs programmer

EU tilfører norske tidligfasebedrifter kapital gjennom to kanaler med ulik virkemåte. Det europeiske innovasjonsrådet (EIC) under Horisont Europa gir tilskudd og egenkapital direkte til den enkelte bedriften. Det europeiske investeringsfondet (EIF) opererer indirekte gjennom InvestEU og andre mandater, ved å gå inn som investor i norske fond og ved å garantere for deler av tapet i låneordninger hos Innovasjon Norge, banker og andre långivere.

Vi anslår at EIC har tilført norske aktører 600 til 900 millioner kroner i tilskudd og 600 til 1 000 millioner kroner i egenkapitaltilsagn i perioden 2021 til 2025. På egenkapitalsiden går EIF inn som investor i norske venture- og oppkjøpsfond, i hovedsak under InvestEU-mandatet, som Norge har deltatt i siden 2024. Elleve norske fond har hentet kapital fra EIF, og våre kartlegginger dekker 1,6 milliarder kroner i kommittert kapital, hvorav om lag 1,3 milliarder kroner går til fond i tidlig fase.

Garantivirksomheten er større i volum enn egenkapitalen, men treffer et bredere segment enn tidligfasebedrifter. EIF garanterer for deler av tapet i låneordninger, slik at långiveren kan gi flere og større lån for et gitt tapsfond. Innovasjon Norge har avtale med EIF på tre av seks risikolånsprodukter. I 2024 og 2025 utgjorde EIF-garanterte deler 550 millioner kroner av et samlet utlånsvolum på om lag 2 050 millioner kroner under disse produktene, og innovasjonslån med EIF-garanti er i snitt mer enn dobbelt så store som innovasjonslån uten. I vekstgarantiordningen, der bankfinansiering kombineres med garanti fra Innovasjon Norge og kontragaranti fra EIF, er det i perioden 2022 til 2025 gitt om lag 1 180 utlån for til sammen om lag 3 400 millioner kroner.

6 Hvor har Norge kapital- og innovasjongap?

Kapitlene 4 og 5 beskriver hvor mye kapital som faktisk er tilført norske vekstbedrifter. Det sier i seg selv lite om hvorvidt kapitaltilgangen er tilstrekkelig. Et kapitalgap er en kontrafaktisk størrelse: det er differansen mellom den kapitalen som tilføres, og den kapitalen som ville blitt tilført dersom markedet fungerte godt. Gapet lar seg ikke observere direkte, og må derfor vurderes indirekte, gjennom retningen i indikatorer over tid og gjennom sammenligninger med andre land.

Vi går først gjennom hvorfor det i det hele tatt kan oppstå gap i markedet for tidligfasekapital, og hvordan de ulike sviktene gjør seg gjeldende gjennom bedriftenes utvikling. Deretter drøfter vi samspillet mellom kapitaltilgang og prosjektkvalitet (innovasjon), som er avgjørende for hvilke tiltak som er relevante. Så ser vi på gap-indikatorer basert på internasjonale sammenligninger og på dry powder som indikator, før vi gir vår samlede vurdering av hvor gapet ligger i dag. Til slutt oppsummerer vi hva erfaringene med de offentlige virkemidlene sier om hva som virker.

6.1 Hvorfor kan det oppstå kapitalgap?

Vi deler sviktene i markedet for tidligfasekapital i to hovedgrupper. Den første er klassiske markedssvikter, kjent fra samfunnsøkonomisk teori og empiri om tidligfasefinansiering. Den andre er system- og økosystemsvikt, som handler om hvordan institusjonene som skal koble forskning, gründere og kapital fungerer. Skillet har praktisk betydning: systemsviktene kan i prinsippet påvirkes gjennom endringer i virkemidler og institusjoner, mens de klassiske markedssviktene følger av grunnleggende informasjonsproblemer.

Informasjonsasymmetri er den mest sentrale av de klassiske sviktene. Kjernen er at investorer vet mindre om et prosjekts kvalitet enn gründeren selv gjør. Dette gir grunnlag for skjevutvelgelse, der gode prosjekter kan bli priset feil eller trukket ut av markedet fordi investorene ikke kan skille dem fra svakere prosjekter, og det ligger bak den såkalte pecking order-teorien (Myers og Majluf, 1984) om at ekstern egenkapital er det siste og dyreste leddet i finansieringshierarkiet. Teoretisk forankres gap-argumentet i Stiglitz og Weiss (1981) om rasjonell kredittrasjonering under informasjonsasymmetri, mens Berger og Udell (1992) finner at kredittrasjonering ikke er et betydelig makroøkonomisk fenomen.

Offentlig inngripen som følge av informasjonsasymmetri har bare en funksjon dersom inngripenen løser opp i selve informasjonsproblemet. Generelle subsidier påvirker ikke informasjonsmangelen med mindre de gir investorene insentiver til å kartlegge markedene bedre. Dette er også kjernen i debatten om hvorvidt staten har kunnskap om markedet for tidligfasekapital som investorene ikke har. Er svaret nei, kan ikke staten løse denne markedssvikten gjennom ytterligere kapitaltilførsel alene.

Kunnskapseksternaliteter er den andre klassiske svikten. Investeringer i innovasjon skaper kunnskap som kommer andre aktører til gode uten at investoren blir kompensert for det. Dette gir underinvestering i innovasjon fra et samfunnsøkonomisk ståsted, og er hovedargumentet for å subsidiere investeringer i forskning, utvikling og innovasjon, blant annet gjennom entreprenørskap.

System- og økosystemsviktene handler ikke om markedet i seg selv, men om egenskaper ved institusjonene. To av dem gjelder spesifikt koblingen mellom forskning og marked, og er dermed sentrale for spørsmålet om kommersialisering: svake koblinger mellom forskning, gründere og kapital, og svake kommersialiseringsinsentiver i universitets- og høyskolesektoren. De tre øvrige handler om kvaliteten og koordineringen i det bredere kapitalmiljøet.

Sviktene gjør seg gjeldende med ulik styrke gjennom bedriftenes utvikling. I presåkorn- og idéfasen, som svarer til oppstartsbedrifter med vekstpotensial, er informasjonsasymmetrien sterkest. Det finnes ingen historikk å vurdere, teknologirisikoen er høy, og det er sjelden tilgang på panteverdier som kan redusere investors risiko. Systemsviktene er også tydeligst her: svake koblinger mellom forskning og kapital og svake kommersialiseringsinsentiver gjør at mange forskningsbaserte ideer aldri når frem til finansiering.

I såkornfasen er informasjonsasymmetriene noe mer avdempet fordi konseptene nærmer seg ferdige. Til gjengjeld blir koordinerings- og systemsvikt mer fremtredende, og mangelen på investorer med teknologisk og kommersiell kompetanse blir tydeligere. Det klareste faseskiftet skjer mellom såkornfasen og tidlig venture. Den tekniske informasjonsskjevheten avtar, mens markedsusikkerheten får større plass. Et lite hjemmemarked og skattemessige rammevilkår rammer særlig selskaper som trenger kapital til internasjonalisering. I scaleupfasen er de klassiske markedssviktene mer avdempet.

Sviktene er altså ikke jevnt fordelt. De klassiske kapitalmarkedssviktene dominerer tidlig i løpet, mens strukturelle og systembaserte svikter tar over i vekstfasen. Det som skiller Norge fra sammenlignbare land, er ikke at sviktene finnes, men at norske strukturelle særtrekk forsterker konsekvensene av dem. Investorer foretrekker geografisk og kulturell nærhet, en tendens som er særlig tydelig i unoterte aksjer og oppstartsbedrifter, der informasjonsasymmetrien er størst. Det norske kapitalmarkedet er lite i internasjonal sammenheng, noe som gir færre spesialiserte investorer og svakere konkurranse mellom kapitalmiljøer. Næringsstrukturen forsterker bildet, ettersom norsk næringsliv er konsentrert om råvarebaserte, prisvolatile og kapitalintensive næringer som tradisjonelt tiltrekker seg lite såkorn- og venturekapital.

6.2 Samspillet mellom kapitaltilgang og prosjektkvalitet

Spørsmålet om hvorvidt et lavt investeringsnivå skyldes for lite kapital eller for få gode prosjekter, er avgjørende for hvilke tiltak som er relevante. Tilbudshypotesen tilsier at tiltak rettet mot kapitalsiden er drivende, som statlige fond, skatteendringer og mobilisering av institusjonell kapital. Etterspørselshypotesen tilsier at tiltak rettet mot idé-, kompetanse- og kommersialiseringssiden er best egnet, som forskning, talentutvikling og kobling mellom forskningsmiljøer og næringsliv. Litteraturen som behandler de to som gjensidig bestemt, tilsier at et rent valg mellom dem er feilstilt.

Kjernen i tilbudshypotesen er at lønnsomme prosjekter ikke realiseres fordi finansieringen svikter. Mekanismene er informasjonsasymmetri, mangel på pantbare verdier og kredittrasjonering. For risikokapital spesielt er Gompers og Lerner (2004) standardreferansen, med et gjennomgående funn om at bransjen tilpasser seg tregt til skift i tilbud og etterspørsel, slik at markedet ikke klarerer friksjonsfritt. Hall og Lerner (2010) finner at små og nye innovative selskaper har høye kapitalkostnader som bare delvis dempes av risikokapital.

Etterspørselshypotesen snur kausaliteten. Problemet er ikke for lite kapital, men for få investerbare prosjekter. Hurst og Lusardi (2004) og Kerr og Nanda (2011) finner at økt personlig likviditet og verdien av pantbare eiendeler ikke påvirker oppstart for de fleste potensielle gründere i de fleste bransjer. Det flytter forklaringskraften over mot egenskaper ved gründerne og prosjektene. Baumol (1990) gir det teoretiske grunnlaget for allokering av entreprenørielt talent: talentet finnes, men institusjonene avgjør hvor det kanaliseres, og om det går til produktiv virksomhet.

Den mest presise beskrivelsen er at tilbud og etterspørsel er endogene størrelser. Sørensen (2007) skiller mellom to mekanismer: påvirkning, at kapitalen tilfører verdi, og sortering, at de beste investorene matches med de beste selskapene. Begge effektene er signifikante, men sorteringen er nesten dobbelt så viktig som kapitalpåvirkningen. Sorteringen skaper et endogenitetsproblem: man

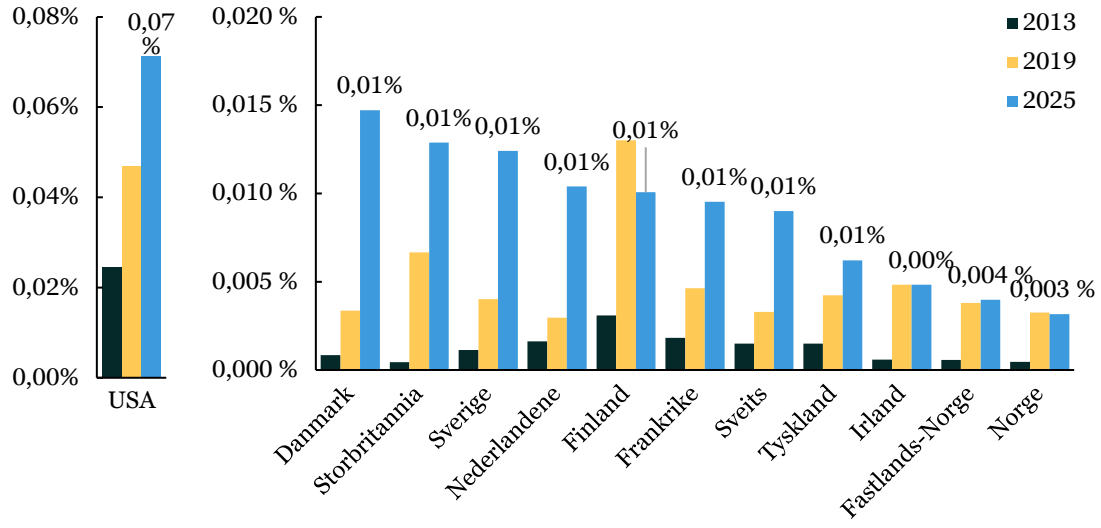
kan ikke uten videre tolke resultatene slik at kapitalen virker, fordi kapital og kvalitet allerede er koblet gjennom seleksjon. Samila og Sorenson (2011) finner at økt tilbud av venturekapital stimulerer dannelsen av flere bedrifter enn den faktisk finansierer. To mekanismer forklarer dette: potensielle gründere starter oftere bedrifter når kapitaltilgangen øker, og finansierte selskaper overfører kunnskap til ansatte som senere starter egne selskaper. Tilbudet av kapital skaper dermed delvis sin egen etterspørsel. Silveira og Wright (2016) modellerer matchingen mellom investorer og gründere eksplisitt og finner ubalanser som minner om arbeidsledige og ledige stillinger i arbeidsmarkedet, mens Nanda og Rhodes-Kropf (2013) viser hvordan kapitaltilgangen i seg selv former hvilke og hvor risikable prosjekter som blir til.

Norge er aggregert sett kapitalrikt, men har det tynneste tidligfasemarkedet i Norden. I et lite marked er det fare for at begge sider er tynne samtidig. Få kompetente fond gjør at gode prosjekter ikke utvikles eller sorteres, og for lite kvalitetsmessig prosjekttilfang gjør at fondene ikke når skala eller bygger resultathistorikk til å reise nye fond. At Norge er del av et større nordisk og internasjonalt marked demper problemet, men effekten er mindre i de tidligste fasene, der informasjonsasymmetriene er knyttet til geografisk avstand. I tillegg virker ressursøkonomien som en felles årsak på begge sider, ved å heve alternativkostnaden for gründertalent og samtidig gjøre kapitalen komfortabel med ressursnær avkastning til lavere risiko.

6.3 Gap-indikatorer basert på internasjonale sammenligninger

Det norske venturekapitalmarkedets plassering i internasjonal kontekst kan underbygges med OECD-data for venturefondenes investeringer i ulike land, som i stor grad igjen hviler på data innsamlet av Invest Europe. Figuren under viser venturekapitalinvesteringer i såkorn og tidlig venture-fase i årene 2013, 2019 og 2025 som andel av BNP. For Norge (og Fastlands-Norge) er disse ratene lave i alle årene. Dette vitner om en begrenset dybde i det norske kapitalmarkedet i tidligfase. Der de fleste land hadde en kraftig økning i denne raten fra 2019 til 2025, har Norge ingen vesentlig endring.

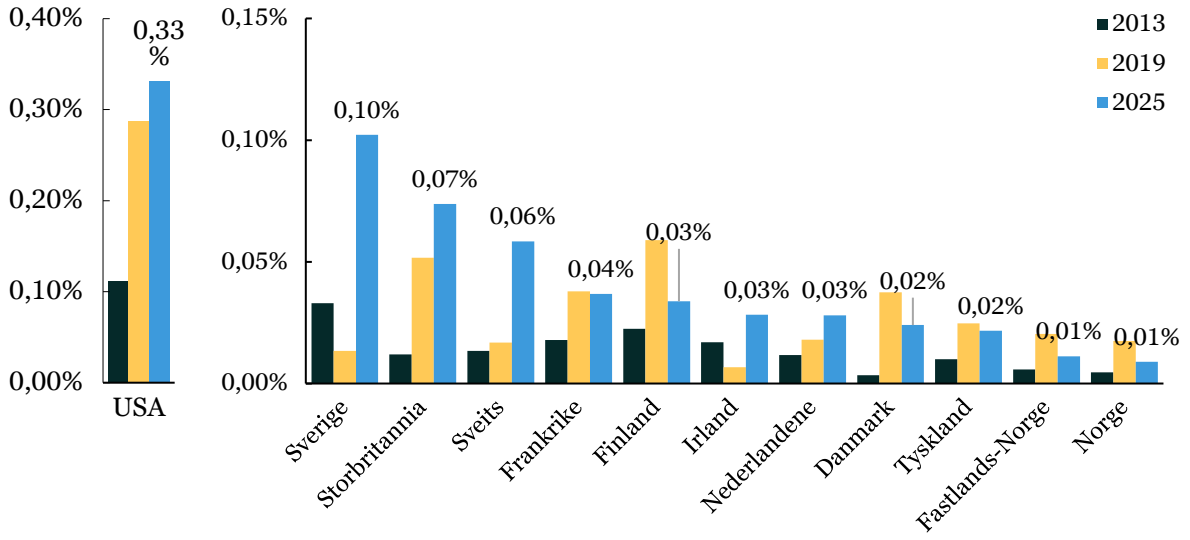
Figur 6-1: Venturekapitalinvesteringer i såkorn/tidlig venture som andel av BNP. *Kilde: OECD*.[25]



Norge og Fastlands-Norge har også små investeringer i senfase venture og også her ser vi at raten har falt fra 2019 til 2025.

[25] OECD, Venture capital investments. Tilgjengelig her.

Figur 6-2: Venturekapitalinvesteringer i senfase venture som andel av BNP. *Kilde: OECD.*



6.3.1 Hva viser andre studier av internasjonale sammenligninger?

Det internasjonale og komparative perspektivet beskrevet over bekreftes i en rapport fra New Financial, utarbeidet i samarbeid med Finansforbundet (New Financial, 2026). Analysen måler kapitalmarkedenes størrelse relativt til landenes BNP (omtalt som markedets dybde). Kapitalmarkedene i Sverige og Danmark er henholdsvis 2,36 og 1,75 ganger dypere enn det norske kapitalmarkedet, og selv kapitalmarkedet i EU samlet er noe dypere enn det norske. Rapporten hevder at verdien av venturekapitalinvesteringer relativt til BNP falt med 65 prosent fra 2014 til 2024, og Norge er det eneste landet i New Financials modell med et betydelig fall i perioden.

Ferskere data fra Invest Europes rapport «Investing in Europe: Private Equity Activity 2025» bekrefter bildet av et svakt norsk venturekapitalmarked (Invest Europe, 2026). Målt etter hvor porteføljeselskapene er lokalisert, utgjorde venturekapitalinvesteringer i Norge 0,036 prosent av BNP i 2025, mot et europeisk snitt på 0,082 prosent og godt under nivået i Sverige (0,206 prosent), Danmark (0,130 prosent) og Finland (0,104 prosent). Målt etter hvor venturekapitalforvalterne selv er lokalisert, er andelen enda lavere på 0,027 prosent av BNP. At denne andelen er lavere enn andelen kapital som investeres i norske porteføljeselskaper, tyder på at Norge i større grad er mottaker av utenlandsk venturekapital enn et vertsland for aktive forvaltningsmiljøer. I tillegg underbygger data at utviklingen går feil vei, ettersom begge andelene er lavere i 2025 enn gjennomsnittet for 2021-2025.

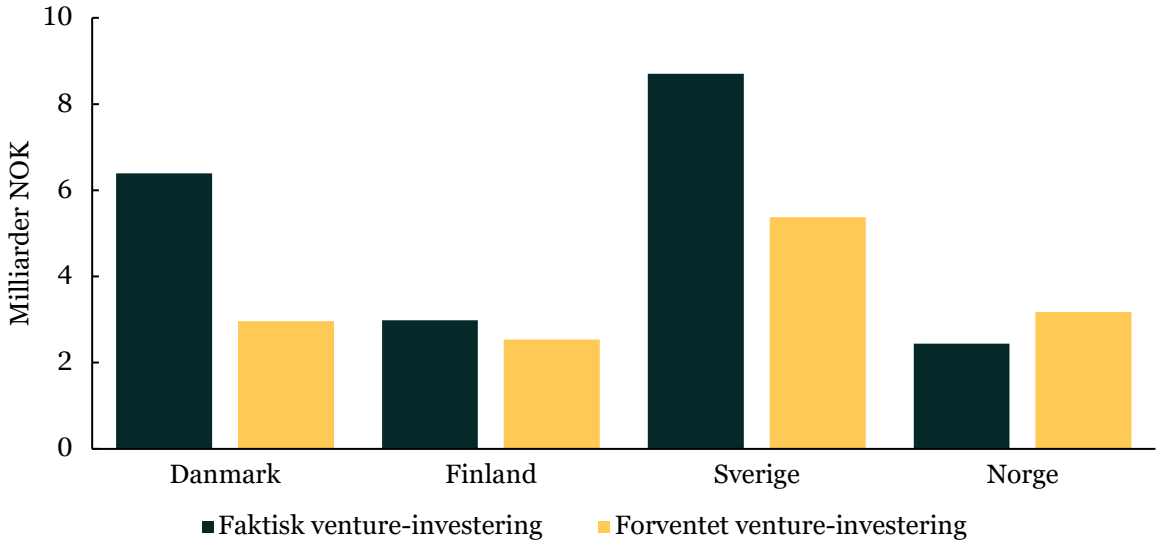
Bildet er ifølge Invest Europes rapport annerledes for kapital til vekstselskaper i en senere fase (*growth*). Innen *growth*-segmentet (super-scaleup), hevder rapporten at Norge i 2025 hadde tilgang til vekstkapital tilsvarende 0,134 prosent av BNP, godt over det europeiske snittet på 0,094 prosent og på høyere nivå enn snittet for 2021-2025.

6.3.2 Næringsjusterte investeringsrater for nordiske land

Et vesentlig argument mot tallene som vi har presentert over knytter seg til at Norge har en særegen næringsstruktur som tilsier at venture-investeringer som andel av BNP bør være lavere enn mange andre land. Som tidligere nevnt handler dette om naturressursbaserte næringer, næringer med store variasjoner i priser (eksempelvis maritim transport) og kapitalintensive næringer (kraftkrevende industri mv.). I slike næringer er venturekapital gjennomgående mindre til stede ettersom modellen med aktivt og kompetent eierskap får mindre verdi i et marked der andre verdidrivere er mer dominerende. For å hensynta dette har vi vektet investeringstallene for perioden 2023 til 2025, slik at vi har lagt til grunn EU-snittet for investeringer i ulike næringer (definert på ISIC-bokstav-nivå, OECD

nomenklatur). Når vi benytter disse EU-ratene, får vi et «forventet» næringsjustert investeringstall for de nordiske landene for denne perioden. Tallene er rapportert i figuren nedenfor. Sammenligninger av faktiske og forventede investeringer viser at de andre nordiske landene har markant høyere faktiske investeringer enn det næringsstrukturen skulle tilsi. Norge har derimot lavere investeringer enn det næringsstrukturen skulle tilsi. Dette tilsier at næringsstruktur alene ikke forklarer det lave investeringsnivået i tidligfase venture.

Figur 6-3: Faktisk og forventet venture-investering i de nordiske landene (snitt for årene 2023-2025). *Kilde: OECD og Invest Europe*.



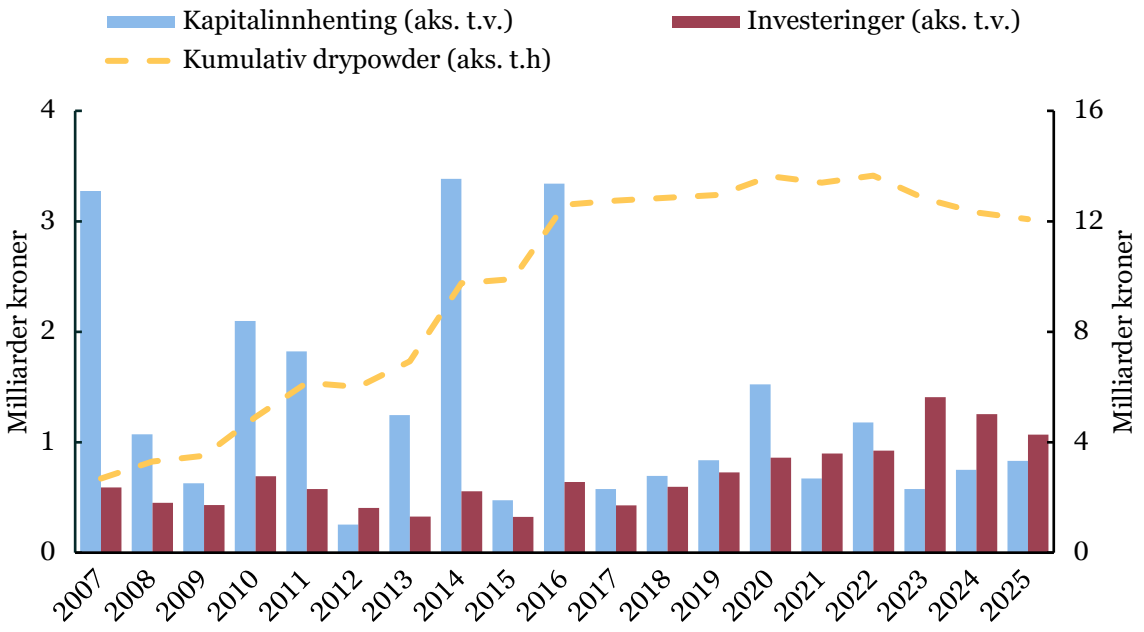
6.4 Dry powder blant investorer

Dry powder er differansen mellom kapital de aktive eierfondene har hentet inn og kapital de har investert. Begrepet er etablert i private equity- og venturebransjen, og beskriver kommittert kapital som investorene har forpliktet seg til å skyte inn i et fond, men som fondet ennå ikke har kalt inn og investert i konkrete selskaper. Et høyt og økende nivå kan bety at det finnes betydelig kapasitet til å finansiere flere vekstbedrifter fremover. Et fallende eller flatt nivå kan tyde på at fondene investerer mer enn de klarer å hente inn, og i praksis bygger ned reserver fra tidligere år.

Indikatoren er tatt med fordi den skiller mellom de to forklaringene på lave investeringstall. Lave investeringer kombinert med fallende dry powder tyder på at fondene mangler kapital. Lave investeringer kombinert med stabil eller stigende dry powder tyder på at fondene ikke finner nok prosjekter de vurderer som investerbare.

Vi beregner et tilnærmet mål ved å ta differansen mellom kapital hentet inn og kapital investert år for år, og kumulerer denne differansen over tid. Beregningen bygger på NVCA-data om investeringer og kapitalinnhenting i norske fond, koblet på fond-ID og avgrenset til fond som finnes i begge kildene, i den perioden begge datasettene har observasjoner, altså 2007 til 2025. Nivået er følsomt for valg av startår og for at kapital hentet inn før observasjonsperioden ikke er med. Indikatoren bør derfor leses som en retningsindikator, ikke som et anslag på tilgjengelig kapital i kroner.

Figur 6-4: Kapitalinnhenting og investeringer innen tidligfase (oppstartsselskap med vekstpotensial). *Kilde: Menon Economics*.



Fondene som investerer i såkorn og tidlig venture har et vesentlig lavere volum enn de som investerer i vekst (scaleups). *Dry powder* bygget seg gradvis opp fra 2,7 milliarder kroner i 2007 til 12,6 milliarder kroner i 2016, drevet av enkeltår med høy innhenting. Fra 2017 har innhenting og investeringer ligget tett på hverandre og beholdningen har holdt seg på samme nivå etterpå, men med et svakt fall i dry powder siden 2023.

For fondene som investerer i vekstsegmentet (scaleups og oppover) opplevde man fra 2018 økende kapitalinnhenting og en gradvis oppbygging av dry powder. Fondene som investerer i scaleups har dermed gått fra en langvarig periode med underdekning til et klart overskudd av udisponert kapital i løpet av de siste fem årene.

6.5 Vår vurdering av kapitalgapet i dag

Analysene trekker i retning av at markedsimperfeksjonene er sterkest i de tidligste delene av markedet for tidligfasekapital, og at det er her vi finner det tydeligste gapet. Bildet er samtidig sammensatt. Mye av svakheten i denne delen av markedet ligger på etterspørselssiden, altså i tilfanget av investerbare prosjekter, og ikke bare i tilgangen på kapital. I de senere fasene, der den norske debatten de siste årene har plassert gapet, finner vi svakere holdepunkter for at kapitaltilgangen er den bindende skranken. Vurderingen hviler på retningen i indikatorene over tid og på sammenligninger mot andre land, ikke på et tallfestet nivå.

Markedet for tidligfasekapital blir mer internasjonalt jo mer modne bedriftene og produktene er. Det har to konsekvenser for tolkningen. For det første kan ikke svakheter i de tidligste fasene uten videre kompenseres av utenlandsk kapital, fordi investorenes preferanse for geografisk og kulturell nærhet er sterkest der informasjonsasymmetrien er størst. For det andre betyr det at antallet og kompetansen i norske investormiljøer har størst betydning nettopp i den delen av markedet der vi finner de svakeste tallene.

Internasjonale sammenligninger plasserer Norge lavt, og avviket lar seg ikke forklare med næringsstruktur. Målt etter hvor porteføljeselskapene ligger, utgjorde venturekapitalinvesteringer i

Norge 0,036 prosent av BNP i 2025, mot et europeisk snitt på 0,082 prosent og nivåer på 0,206 prosent i Sverige, 0,130 prosent i Danmark og 0,104 prosent i Finland. OECD-tallene viser i tillegg at raten for såkorn og tidlig venture var uendret fra 2019 til 2025, mens de fleste sammenlignbare land hadde klar vekst. Vekter vi investeringstallene for 2023 til 2025 med EU-snittet for investeringer i hver næring, finner vi at de øvrige nordiske landene investerer mer enn næringsstrukturen skulle tilsi, mens Norge investerer mindre. Argumentet om at råvarebaserte og kapitalintensive næringer forklarer det lave norske nivået, holder dermed ikke som eneste forklaring.

Signalene fra etterspørselssiden er svake i de tidligste fasene. Antallet oppstartsbedrifter med vekstpotensial har vært flatt siden 2017, og tilsiget av nye selskaper inn i bunnen av pyramiden har ligget rundt 2015-nivået gjennom hele perioden. Tallene fra kunnskapssektoren peker samme vei. TTOene rapporterer en flat eller fallende utvikling på nesten alle indikatorene, antallet innmeldte oppfinnelser har falt gjennom perioden, og TTOenes andel av norske patentsøknader har falt klarere enn den generelle nedgangen nasjonalt. Antallet bedrifter som årlig får bistand gjennom Sivas inkubasjonsprogrammer har falt siden 2022.

Tilbudet av ekstern egenkapital til de yngste selskapene har heller ikke vokst. Oppstartsbedrifter med vekstpotensial mottok mellom 1,2 og 1,9 milliarder kroner i innskutt egenkapital årlig gjennom perioden, og kapitalen fra nye eiere lå mellom 0,3 og 0,7 milliarder kroner med lite eller negativ vekst siden 2019. Fra fondssiden ser vi det samme: fallet i ventureinvesteringer etter 2022 har vært klart mest markant i såkornfasen.

Utviklingen i dry powder nyanserer likevel tolkningen av tilbudssiden. For fondene som investerer i de tidligste fasene har beholdningen ligget rundt 13 milliarder kroner siden 2016, og innhenting og investeringer har fulgt hverandre tett. En stabil beholdning av udisponert kapital i tidlig fase er vanskelig å forene med at kapitalmangel er den eneste bindende skranken i dette segmentet. Den er lettere å forene med at fondene ikke finner nok prosjekter de vurderer som investerbare, eller at de bruker kapitalen på oppfølging av eksisterende portefølje.

I de senere fasene finner vi ikke tilsvarende holdepunkter for et vesentlig gap. Antallet scaleups og super-scaleups har vokst markant, den udisponerte kapitalen i vekstsegmentet har økt kraftig, og utenlandske fond har økt tilførselen til norske vekstselskaper både i antall investeringer og i investert beløp. Invest Europes tall viser at Norge i 2025 hadde tilgang til vekstkapital tilsvarende 0,134 prosent av BNP, over det europeiske snittet på 0,094 prosent. Dette står i kontrast til flere av posisjonene i den norske debatten, der gapet gjennomgående plasseres i overgangen til serie B og senere runder.

Det ligger likevel en reell observasjon bak deler av denne diagnosen. Norge har få store fond forvaltet i landet som opererer i venturesegmentet, og Investinor investerer i fond som sjelden forvalter mer enn 500 millioner kroner. Norske selskaper med behov for store runder i tidlig fase må derfor normalt hente kapital fra utlandet, noe som er krevende i de tidligste fasene. Lykkes de, er sannsynligheten noe større for at selskapet flyttes raskere ut av landet.

Den offentlige egenkapitaltilførselen trekker i samme retning som de internasjonale sammenligningene. Investeringene gjennom Investinor og Nysnø falt fra 1,76 milliarder kroner i 2021 til 784 millioner kroner i 2025, mens Finland og Danmark gikk motsatt vei. Sammenligningen må leses med forbehold, fordi aktørene i de fire landene har ulike mandater og ulike tidsbrudd i seriene.

Enkelte spørsmål lar seg ikke avgjøre med datagrunnlaget vi har. Vi har ikke tilstrekkelig informasjon om avkastning for fond med tung norsk eksponering til å fastslå om avkastningen ligger over eller under nivået i andre markeder, fordi datagrunnlaget er tynt og har en kraftig seleksjon mot de best presterende fondene. Avkastning kunne i prinsippet skilt mellom kapitalknapphet og svakt

prosjekttilfang, siden knapphet på kapital skulle gitt høyere avkastning på de prosjektene som faktisk finansieres. Vi kan heller ikke skille rent mellom de to sidene av markedet, ettersom kapital og prosjektkvalitet i stor grad bestemmes samtidig. At etterspørselssiden fremstår som svakest, innebærer derfor ikke at tiltak på kapitalsiden er uten virkning.

Samlet mener vi at oppmerksomheten bør rettes mot den tidligste delen av markedet, og særlig mot tilfanget av investerbare prosjekter. Bedret statlig tilførsel av kapital er én kanal, og de nordiske sammenligningene viser at Norge her ligger lavt og har beveget seg i motsatt retning av Danmark og Finland. Men det er viktigere at private investorer gis vilkår som gjør det mulig å ta risiko i tidlig fase, ettersom det er de private miljøene som står for hoveddelen av kapitalen og for utvelgelsen av prosjekter. Enda viktigere er det at de som utvikler gode ideer og innovasjoner, har insentiver til å følge prosjektene videre gjennom et kommersialiseringsløp. Tallene fra kunnskapssektoren tyder på at det er her tilfanget svikter mest.

6.6 Erfaringer med de offentlige virkemidlene

Vurderingen over sier hvor i markedet oppmerksomheten bør rettes. Erfaringene med de eksisterende virkemidlene sier noe om hvordan. Vi finner ikke belegg for at et enkeltstående tilskudd til en helt fersk bedrift gir målbar vekst. Menon klassifiserte i 2022 oppstartsbedrifter fem år etter første tilsagn, og fant at mottakere av bare ett etablerertilskudd gjorde det dårligere enn referansepopulasjonen av jevngamle oppstartsbedrifter. Bedriftene som fortsatte videre i virkemiddelapparatet gjorde det vesentlig bedre, og suksessraten for hele gruppen mottakere lå på 10 prosent mot 4 til 6 prosent i populasjonen. Effekten sitter altså i den delen av porteføljen som kommer et stykke videre i kundereisen, ikke i førstegangstildelingen.

Vår vurdering er at tilskudd i tidlig fase bør utformes som en trapp, med få og små førstetildelinger, tydelige milepælskrav, krav om ekstern medfinansiering fra og med andre trinn, og en reell vilje til å stoppe saker mellom trinnene. For lån er fasen avgjørende. Innovasjonslånene ga ingen målbar mervekst i evalueringen fra 2013 (Menon Business Economics, 2013), og forklaringen ligger nærmest i at lånene ble gitt til for unge bedrifter. To av tre låntakere manglet regnskapsmessig evne til å håndtere lånet året før det ble gitt, og to av tre lån hadde ingen samfinansiering med bank. Da mangler ordningen både gjeldsbetjeningsevnen som gjør lån til et egnet instrument, og den eksterne kredittvurderingen som ville fungert som et seleksjonstrinn. Oppstartslånet viser at lån kan fungere i tidlig fase, men bare ved lav teknologisk risiko, kort vei til marked og matching med egenkapital. Kritikken av ordningen etter 2022, som gjaldt personlig kausjon og full innfrielse etter fire år, understreker hvor smalt dette segmentet er.

Vekstgarantiene fremstår som den mest lovende låneformen i segmentet. Menon Economics (2019) fant at de 47 selskapene som fikk vekstgarantilån i 2017 hadde noe høyere omsetningsvekst og betydelig høyere vekst i lønnsutgifter enn en kontrollgruppe av SkatteFUNN-selskaper. Resultatene er foreløpige og bygger på et lite utvalg, men forklaringen ligger etter vår vurdering i hvem ordningen treffer: en garanti forutsetter at en bank vil ha saken og selv bærer en del av tapet, slik at seleksjonen gjøres av en privat aktør med egne penger i spill.

Erfaringene med statlige direkteinvesteringer i tidlig fase har vært dårlige over lang tid. Investinors direktemandat fra 2008 ble lukket med en TVPI (samlet realisert og urealisert verdi delt på innbetalt kapital) på 0,55 og en netto internrente på minus 11,8 prosent, og Riksrevisjonen anslår null avkastning på direkteinvesteringene i perioden 2008 til 2021. Forskningslitteraturen peker i samme retning. Offentlig forvaltede venturefond presterer systematisk svakere enn private, mens indirekte modeller der offentlige midler kanaliseres til privat forvaltede fond presterer klart bedre. Forklaringene som trekkes frem, er manglende prestasjonsavhengig avlønning, svakere tilgang på gode

investeringsmuligheter og medinvestorer, sektor- og regionbindinger, myke budsjettbetingelser som gir svak exitdisiplin, og fortrengning av privat kapital.

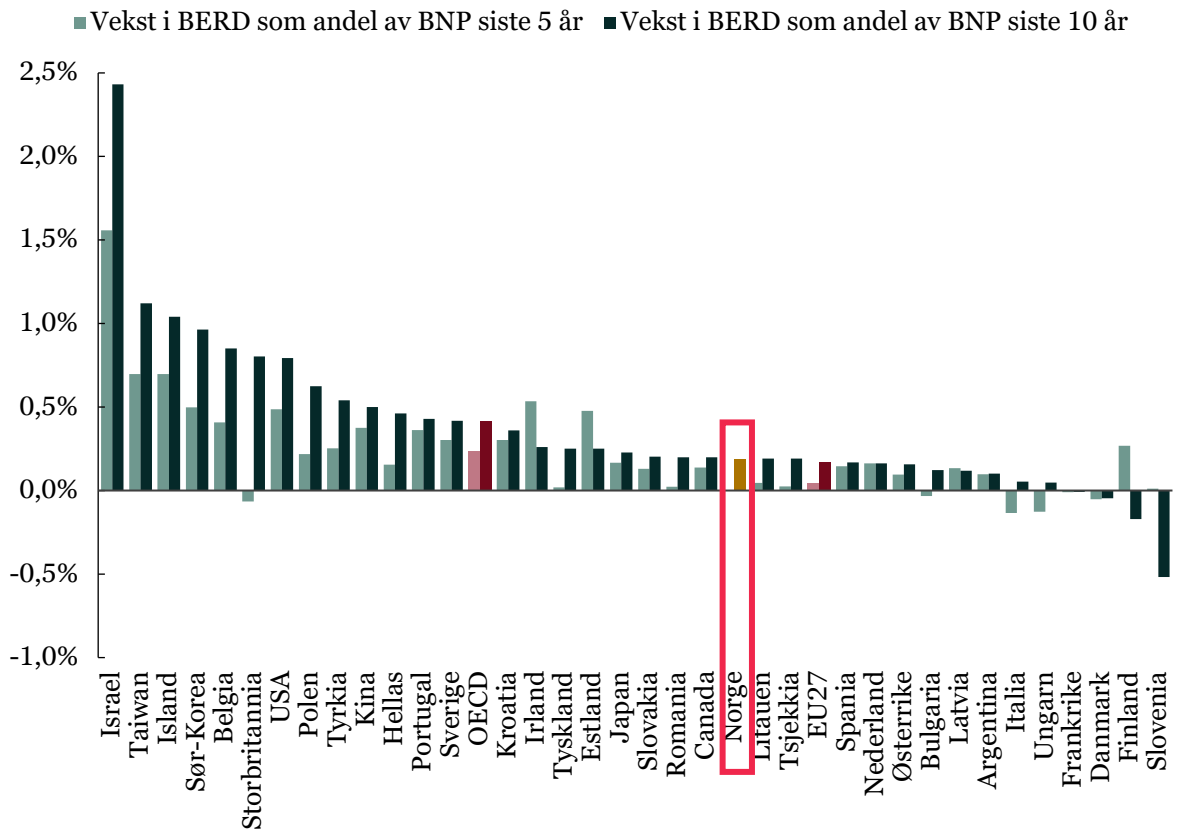
Fond-i-fond er derfor en struktur staten kan bygge videre på, men både Nysnø og Investinor har gått inn i fond som gjennomgående er for små. Gjennomsnittlig fondsstørrelse i det norske markedet ligger på 400 til 500 millioner kroner. Et fond av den størrelsen kan gjøre de første rundene, men har verken kapasitet til å reservere for oppfølging gjennom serie B og C, eller til å lede runder i den størrelsesorden. Lace Lithography illustrerer konsekvensen. Selskapet ble etablert i Bergen i 2023 med utspring i Universitetet i Bergen, og hentet i mars 2026 en serie A-runde på om lag 40 millioner euro ledet av Atomico, der Nysnø gikk inn med én million euro. Norske fond ledet ikke runden, og kunne heller ikke gjort det med dagens fondsstørrelser. Casene Norge har best forutsetninger for å produsere, altså forskningsnære teknologiselskaper med lang vei til marked, er samtidig de casene det norske kapitalmarkedet er dårligst rustet til å følge.

7 Politiske grep i andre land

I dette kapittelet ser vi nærmere på utvalgte land med sterk FoU-vekst for å få innsikt i hvilke virkemidler de har tatt i bruk. Vi er opptatt av å identifisere ambisiøse nasjonale grep. Vi inkluderer nordiske land i denne oversikten.

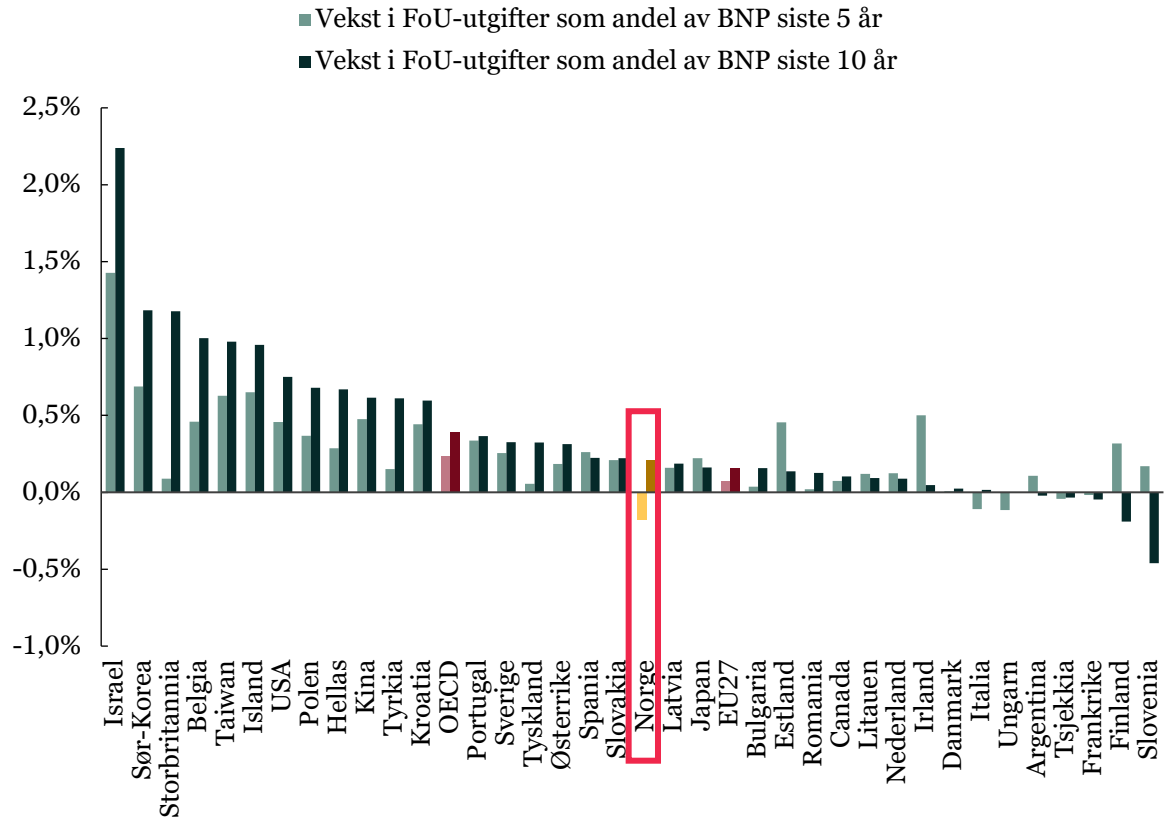
Figurene nedenfor viser veksten i næringslivets FoU-utgifter (BERD) og samlede FoU-utgifter (GERD) som andel av BNP i OECD-landene de siste årene.

Figur 7-1: Vekst i næringslivets FoU-utgifter (BERD) som andel av BNP (i prosentpoeng). [29] ***Kilde: OECDs MSTI-database og Menon Economics.***



[29] Tilgjengelig i OECDs MSTI-database (data-explorer.oecd.org).

Figur 7-2: Vekst i samlede nasjonale FoU-utgifter (GERD) som andel av BNP (i prosentpoeng).[30] [31] *Kilde: OECDs MSTI-database, Menon Economics*



Land som har hatt sterk vekst, det vil si mer enn 1 prosentpoengs økning de siste ti årene i samlede FoU-investeringer (GERD) som andel av BNP, har oppnådd dette først og fremst gjennom vekst i næringslivets FoU-investeringer (BERD). Selv om veksten trolig må bæres av næringslivet, kan finansieringen komme fra ulike kilder: enten fra næringslivet selv eller fra offentlig sektor (GOVERD) gjennom virkemidler rettet mot FoU i næringslivet. Det er derfor relevant å undersøke om landene med en betydelig økning i GERD har oppnådd dette gjennom offentlig finansiering eller gjennom private FoU-investeringer. Mesteparten av finansieringen bak FoU-veksten i landene med størst økning de siste ti årene kommer fra næringslivet. Israel skiller seg fra de øvrige landene med betydelig vekst i finansiering fra utlandet. Dette gjenspeiler målrettede tiltak for å tiltrekke seg investeringer og FoU-enheter fra store internasjonale selskaper.

7.1 Belgia

Belgia har tatt store steg i FoU-investeringer, med samlede FoU-utgifter på 3,32 prosent av BNP, en økning på 1 prosentpoeng det siste tiåret og 0,46 prosentpoeng de siste fem årene. Det plasserer landet på tredjeplass i OECD for FoU-vekst. Veksten har først og fremst kommet fra næringslivet, som økte med 1 prosentpoeng av BNP i tiårsperioden. Landet er nå klassifisert som en «sterk innovatør» og nærmer seg den øverste kategorien «innovasjonsleder» på EUs innovasjonsindeks (European Commission, 2024).

[30] Tallene for samlede nasjonale FoU-utgifter som andel av BNP for Storbritannia er fra 2022. Vi viser derfor veksten over de siste fire og ni årene med tilgjengelige data for Storbritannia.
[31] Tilgjengelig i OECDs MSTI-database (data-explorer.oecd.org).

En viktig forklaring på den belgiske FoU-innsatsen kan være det omfattende systemet av skatteinsentiver, som utgjorde 72 prosent av den offentlige støtten til FoU i næringslivet i 2022, tilsvarende 0,23 prosent av BNP. Det er blant de høyeste nivåene i OECD. Den nasjonale tilnærmingen er innrettet mot å stimulere privat FoU og tiltrekke seg kunnskapsintensiv virksomhet, i hovedsak gjennom skattevirkemidler, supplert av sterke offentlige forskningsinstitusjoner og samarbeid mellom akademia og næringsliv. Den belgiske skattepakken for FoU omfatter:[34]

- delvis fritak for lønnsskatt for forskere: selskaper kan beholde 80 prosent av forskuddstrekket og trygdeavgiftene på lønn til FoU-ansatte, forholdsmessig etter hvor mye tid de bruker på FoU. Dette reduserer lønnskostnadene for FoU-aktive selskaper betydelig
- fradrag for FoU-investeringer: selskaper kan trekke fra kvalifiserte investeringskostnader til FoU, for eksempel utstyr, lokaler og immaterielle rettigheter, i skattegrunnlaget
- skattefradrag for FoU: som alternativ til investeringsfradraget kan selskaper velge et skattefradrag. Ubenyttet fradrag kan fremføres og blir utbetalt kontant etter fem år, og tidligere under visse vilkår fra 2025
- fradrag for innovasjonsinntekter («patentboks»): siden 2016 har 85 prosent av nettoinntekten fra patenter, programvare og kvalifiserte immaterielle rettigheter vært holdt utenfor selskapsskattegrunnlaget, noe som gir en effektiv skattesats på om lag 3–4 prosent
- skattefri innovasjonsbonus til ansatte: selskaper kan gi skattefrie bonuser til ansatte som utvikler eller forbedrer produkter eller prosesser, noe som stimulerer til innovasjon på individnivå
- særskilt skatteregime for innreisende forskere og eksperter: utenlandske FoU-spesialister som arbeider midlertidig i Belgia, får redusert beskatning av lønn og godtgjørelser
- akselerert avskrivning av FoU-eiendeler: tilgjengelig siden 1992, og gir raskere avskrivning av kapitalinvesteringer i FoU
- skattefritak for offentlige FoU-tilskudd: tilskudd fra regionale kilder eller EU beskattes ikke, slik at hele beløpet kommer FoU-virksomheten til gode

Disse insentivene reduserer kostnaden ved å investere i FoU og belønner vellykkede resultater, og de dekker hele innovasjonsløpet. De regionale myndighetene i Flandern, Vallonia og Brussel supplerer de nasjonale insentivene med tilskudd, lån, klyngeinitiativer og strategiske forskningssentre som imec og VIB.

Selv om FoU-intensiteten i næringslivet er høy, er den fortsatt konsentrert om noen få store, ofte utenlandskeide selskaper (OECD, 2020). I en landrapport peker Europakommisjonen på at belgisk FoU er sterkt konsentrert i noen få høyteknologiske næringer, nærmere bestemt legemidler, elektronikk og IT-tjenester, som mottar mesteparten av de samlede FoU-investeringene, og at spredningen av innovasjon er lav (European Commission, 2025). Belgias sjenerøse skatteinsentiver kommer dermed i uforholdsmessig stor grad et lite antall store selskaper til gode.

Wallonie Entreprendre ble etablert 1. januar 2023 ved fusjon av de tre vallonske virkemidlene SRIW, SOWALFIN og SOGEPA. Enheten har om lag 260 ansatte og dekker finansiering og oppfølging i alle faser, med én kontaktperson per sak. Begrunnelsen var et fragmentert landskap med lav synlighet, særlig for investorer utenfor regionen.

[34] Basert på: (EY, 2022); (PWC, 2025); (Federal Public Service Finance, 2024).

I Flandern opprettet PMV Welvaartsfonds i august 2021 sammen med AG Insurance, Baloise Belgium, Belfius Insurance, BNP Paribas Fortis, Ethias og KBC. Allianz Benelux, det føderale FPIM og P&V kom til i november 2021, og fondet nådde 205 mill. euro. Fondet gir egenkapital, hybridkapital og ansvarlige lån fra 1,25 til 50 mill. euro, og om lag halvparten av midlene var forutsatt investert i raskt voksende og innovative selskaper. Fondet var ferdig investert i august 2025.

7.2 Danmark

Danmark investerer om lag 3 prosent av BNP i FoU. FoU i næringslivet er høy i absolutte tall, men sterkt konsentrert om noen få store selskaper, særlig innen legemidler og fornybar energi (European Commission, 2023). I 2021 stod selskapene i Novo Nordisk Foundation Group[35] for anslagsvis 23 prosent av alle FoU-utgifter i privat sektor i Danmark, tilsvarende 0,42 prosent av BNP det året (Novo Nordisk Foundation, 2022).

For å styrke FoU i næringslivet kombinerer danske myndigheter direkte støtte og skatteinsentiver. I 2020 brukte Danmark 0,05 prosent av BNP på direkte offentlig støtte til FoU i næringslivet og 0,09 prosent gjennom skattevirkemidler. Innovationsfonden gir konkurranseutsatte tilskudd til prosjekter med høy risiko og høyt potensial innen prioriterte områder som grønn teknologi og helse (Innovation Fund Denmark, 2022). Flere ordninger fremmer nærings-ph.d.-er, pilotprosjekter og samarbeid mellom universiteter og næringsliv, men kunnskapsoverføringen mellom offentlig og privat sektor ligger fortsatt under OECD-gjennomsnittet (OECD, 2021).

Skattebasert FoU-støtte har historisk vært begrenset, men er under utvidelse. Et ekstrafradrag for FoU-kostnader fases inn, fra 101,5 prosent i 2018 til 120 prosent innen 2028 (PWC Denmark, 2025). Et refunderbart skattefradrag gir selskaper med underskudd inntil 5,5 millioner danske kroner i året kontant for FoU-relaterte tap, rettet mot selskaper i tidlig fase og vekstfase. Selv om disse insentivene har vært beskjedne, med 0,02 prosent av BNP, tar nylige reformer sikte på å utvide deltakelsen fra privat sektor (OECD, 2022).

Danmark har tatt en rekke andre grep de senere årene for å stimulere til økt FoU og innovasjon i næringslivet. Man har kombinert en samling av statens finansieringsapparat med den mest omfattende skattepakken for risikovillig kapital. Innretningen er rettet mot å øke tilbudet av privat kapital, ikke bare den statlige.

EIFO (Danmarks Eksport- og Investeringsfond) ble etablert i 2023 ved fusjon av EKF Danmarks Eksportkredit, Vækstfonden og Danmarks Grønne Investeringsfond. Formålet var ett inngangspunkt til statlig risikovillig kapital gjennom hele livsløpet. Videre inneholdt «Iværksætterpakken» fra juni 2024 en del sentrale grep:

- Iværksætterskatten er fjernet. Selskapers utbytte fra unoterte porteføljeaksjer, det vil si eierandeler under 10 prosent, er skattefritt fra 1. januar 2025. Den effektive satsen var tidligere 15,4 prosent.
- Lagerbeskatningen av aksjer i nynoterte selskaper er lempet, med adgang til å velge realisasjonsbeskatning.
- Taket for innskudd på aksjesparekonto er hevet til 166 200 danske kroner fra 2025, og progresjonsgrensen for aksjeinntekt heves til 80 000 danske kroner i 2027.

[35] Novo Nordisk Foundation Group består i hovedsak av Novo Nordisk og Novozymes (nå en del av Novonesis), to globalt ledende life science-selskaper. Sammen med Novo Nordisk Foundation som hovedeier kombinerer konsernet kommersiell virksomhet med betydelige investeringer i forskning, innovasjon og samfunnstiltak.

- Rammene for privatadministrerte pensjonsmidler i unoterte aksjer er utvidet fra 20 til 25 prosent av depotverdien. Equity crowdfunding gjøres lovlig for anpartsselskaber (ApS som ligger tett opp til norske AS).
- EIFO er tilført 1 mrd. danske kroner i 2025, økende til 2 mrd. danske kroner årlig fra 2026. Vekstlåne- og matchfinansieringsordningene er gjort permanente, den første med en ramme på 7,5 mrd. danske kroner.

Dansk Vækstkapital IV ble lansert høsten 2025, forvaltet av Danske Private Equity etter at Danske Bank overtok de tre første fondene fra EIFO. Disse har samlet fått tilsagn på om lag 9,4 mrd. danske kroner, med EIFO og danske pensjonsselskaper blant de største investorene. Regjeringsplattformen fra juni 2026 varsler en ny iverksetterpakke og en kapitalbeskatningsreform der taket på aksjesparekonto heves til 500 000 danske kroner. Regjeringen vil også kartlegge barrierer for institusjonelle investorers plasseringer i SMB-er, og ta initiativ til en nordisk vekstallianse.

7.3 Storbritannia

Storbritannia investerte 2,8 prosent av BNP i FoU i 2022, som er over gjennomsnittet i EU og OECD. Siden 2013 har den britiske FoU-intensiteten økt med 1,18 prosentpoeng, en vekst som bare Korea og Israel overgår. Veksten har likevel vært på bare 0,09 prosentpoeng siden 2018, noe som tyder på at FoU-andelen av BNP har stabilisert seg de siste årene. Privat FoU er sterkt konsentrert til noen sektorer og regioner i landet. Legemidler er den største produktgruppen med 17,4 prosent av BERD i 2023 (Office for National Statistics, 2024). Landspesifikke forhold som bidrar til BERD, er sterke universiteter med næringsliv tett på (som eksempelvis Cambridge) og en stor finanssektor, som gir enklere tilgang på kapital.

Den britiske politikken for FoU i næringslivet kombinerer brede virkemidler med målrettede teknologisatsinger. I 2022 ga Storbritannia direkte offentlig støtte til FoU i næringslivet tilsvarende 0,1 prosent av BNP og skattestøtte tilsvarende 0,3 prosent av BNP. Storbritannia har også en tett klyngearkitektur gjennom Catapults, Launchpads, Innovation Accelerators og Investment Zones. Catapult-nettverket får mye oppmerksomhet fra andre land. De tilbyr delt infrastruktur og kapasitet for anvendt FoU i ni sentre, blant annet innen høyverdiproduksjon, legemiddelutvikling, digitalisering og havbasert fornybar energi, og reduserer dermed risikoen i privat FoU og støtter kommersialisering (UK Research and Innovation, 2024). UK Launchpads kanaliserer konkurranseutsatt støtte til SMB-klynger, mens Investment Zones kombinerer FoU-rettet programfinansiering med tidsbegrensede skattelettelser og universitetsforankring i prioriterte sektorer, herunder avansert industri, biovitenskap, grønne næringer og kreative næringer (UK Research and Innovation, 2024).

Storbritannia har flere skatteordninger som stimulerer til økte investeringer i unge og små foretak. Enterprise Investment Scheme (EIS), Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS) og Venture Capital Trusts (VCT) gir investorer skattelette ved investeringer i slike selskaper. Solnedgangsklausulen for Enterprise Investment Scheme og Venture Capital Trusts er forlenget fra 2025 til 2035.

Britene har lagt hovedvekten på å hente innskuddsbasert pensjonskapital inn i unotert egenkapital, kombinert med en kraftig oppkapitalisering av British Business Bank. Fremgangsmåten har vært frivillige bransjeavtaler først, med lovhjemler i bakhånd. Mansion House Compact fra juli 2023 samlet elleve pensjonsleverandører om et mål om minst 5 prosent av standardporteføljene i innskuddsordninger i unoterte aksjer innen 2030. Mansion House Accord fra 13. mai 2025 utvidet ambisjonen. Her uttrykte 17 leverandører som dekker om lag 90 prosent av aktive sparere, intensjon om minst 10 prosent i unoterte markeder innen 2030, hvorav minst halvparten i britiske aktiva. Avtalen omfatter om lag 252 mrd. pund og er frivillig.

7.4 Finland

I Finland har man iverksatt omfattende tiltak for både å løfte næringslivets FoU-investeringer og for å vitalisere tidligfaseinnovasjon og vekst i bedrifter. Målet om 4 prosent FoU-intensitet er lovfestet, ikke bare politisk. Loven om statlig finansiering av forskning og utvikling trådte i kraft 1. januar 2023 og skal gi forutsigbar og vedvarende offentlig FoU-finansiering i perioden 2024–2030. Den forplikter staten til å trappe opp offentlig FoU-finansiering årlig til 1,2 prosent av BNP i 2030, altså i underkant av en tredel av 4-prosentsmålet. De resterende to tredelene skal komme fra næringslivet, i tråd med den private andelen av FoU i EU-landene.

Loven inneholder også oppfølgingsmekanismer. Privat FoU-innsats skal overvåkes, og offentlig finansiering eller fordelingen av den kan justeres dersom de private investeringene ikke utvikler seg som forutsatt. De øvrige hovedgrepene i loven er en flerårig nasjonal plan for fordeling av offentlige FoU-midler og styrket samarbeid mellom bedrifter, universiteter og forskningsinstitutter. Arbeidsgiverorganisasjoner, bransjeforeninger og store bedrifter deltok i den parlamentariske FoU-arbeidsgruppen og forpliktet seg til å øke private FoU-investeringer i tråd med målet.

Skatteinsentiver ble gjeninnført som del av samme lovpakke. Det kombinerte fradraget består av et generelt tilleggsfradrag på 50 prosent av lønnskostnader og kjøpte tjenester knyttet til egen FoU, med et gulv på 5 000 euro og et tak på 500 000 euro per skatteår, og et ekstra tilleggsfradrag på 45 prosent av veksten i slike kostnader fra året før. Det generelle fradraget kunne først brukes i skatteåret 2023, vekstfradraget fra 2024. I tillegg løper en midlertidig ordning frem til 2027 med 150 prosent fradrag for underleveranser i FoU-samarbeid med forskningsorganisasjoner. Volumet er likevel beskjedent, om lag 100 millioner euro i 2024, eller under 0,01 prosent av BNP.

Opptrappingen kanaliseres i hovedsak gjennom Business Finland. Utbetalt finansiering økte med over 30 prosent fra 2019 til 2024, og rammeplanen for statsfinansene 2025–2028 legger opp til ytterligere 1 milliard euro til tilskudd. Menon Economics (2025a) peker på at samlet offentlig støtte til næringslivets FoU likevel er lav, 0,07 prosent av BNP mot 0,22 prosent i OECD, og at Finland skiller seg fra sammenlignbare land ved å legge nesten alt på direkte støtte fremfor skatteinsentiver.

Finland har nylig samlet statens egenkapitalvirkemidler i ett konsern og økt investeringskapasiteten vesentlig. Alt er nå underlagt Tesi (Finnish Industry Investment). Business Finland Venture Capital, Oppiva Invest og Klimafondet ble innlemmet i Tesi-konsernet i 2025. Finnveras venturevirksomhet var allerede overført i 2021. Finland har dermed ett statlig egenkapitalvirkemiddel for hele løpet fra såkorn til industriskala. Regjeringens økonomiutvalg godkjente i februar 2025 en ny investeringsstrategi og finansiell ramme for Tesi for perioden 2025–2029. Investeringskapasiteten er satt til 1,8 mrd. euro. Målet er at Tesis egne midler sammen med privat vekstkapital skal kanalisere nær 12 mrd. euro til markedet i femårsperioden. Strategien bygger på et program for direkteinvesteringer på 300 mill. euro fra budsjettkonferansen våren 2024. Investeringer som innebærer statsstøtte, skal gjøres gjennom et nytt datterselskap.

Strategien vrir virksomheten mot senere faser. Direkteinvesteringene skal bli større, Tesi skal kunne delta i større vekstrunder, og fondsinvesteringene skal bli mer selektive og rettet mot identifiserte markedshull. Et uttalt mål er å få frem større fond av internasjonalt format i Finland, fordi mangel på kapital i den internasjonale vekstfasen er pekt ut som den viktigste svakheten i det finske markedet. Den første investeringen under den nye strategien var i Lifeline Ventures' fond på 400 mill. euro i oktober 2025.

KRR (ny fond i fond-struktur) er hovedgrepet for å trekke finske institusjonelle investorer inn i venture og private equity. Fond-i-fondet KRR V startet investeringsvirksomheten i 2024 med en

investeringsperiode frem til 2028. Ved siden av Tesi deltar selskapene Elo, Keva, Ilmarinen, LähiTapiola, OP-gruppen, VER og Veritas. Typisk investering per underfond er 5–30 mill. euro, begrenset til 40 prosent av fondets samlede forpliktelser.

7.5 Tyskland

I Tyskland har man nylig sett en rekke grep som har relevans for både FoU-innsats og investeringer i tidligfasebedrifter. Det handler om en kombinasjon av en forpliktelse fra private investorer og en statlig fondsstruktur, supplert med to lovpakker som fjerner skattemessige og regulatoriske hindre for venturekapital.

WIN-initiativet, Wachstums- und Innovationskapital für Deutschland, ble lansert 17. september 2024 av forbundsregjeringen, KfW og et bredt utvalg av selskaper og bransjeorganisasjoner. Det består av ti tiltakspunkter og en forpliktelse fra deltakerne om å investere om lag 12 mrd. euro i unge innovative selskaper frem til 2030. Ved utgangen av 2025 var 2,64 mrd. euro investert, hvorav om lag to tredeler i scaleups. Koalisjonsavtalen fra 2025 setter som mål at forpliktelsene under WIN skal mer enn dobles til over 25 mrd. euro, og at Zukunftsfonds på 10 mrd. euro skal videreføres etter 2030.

Deutschlandfonds ble lansert 18. desember 2025 av finansdepartementet, næringsdepartementet og KfW. Målvolumet er 100 mrd. euro. Staten bidrar med minst 10 mrd. euro i egenmidler og 30 mrd. euro i garantier, som skal utløse minst 130 mrd. euro i privat kapital. Ett av de tre første instrumentene retter seg mot oppstarts- og vekstselskaper. Midlene under Zukunftsfonds II går til venturefinansiering innen deep tech, biotek og forsvar.

I juli 2026 opplyste regjeringen at det stilles ytterligere 1,5 mrd. euro til rådighet over ti år for oppstarts- og vekstselskaper og bredere SMB. Programmet Tech-Fondsinvest er utvidet til om lag 770 mill. euro, og KfW Capitals årlige tilsagnsvolum er hevet med 50 mill. til 250 mill. euro. Venturekapitalprogrammet WIN 400 med 400 mill. euro startet 15. juli 2026, og Wachstumsfonds II er lansert med et målvolum på 1 mrd. euro.

Loven Zukunftsfinanzierungsgesetz ble vedtatt i desember 2023 med virkning fra 2024. Loven hevet fribeløpet for ansattes erverv av aksjer i egen bedrift fra 1 440 til 2 000 euro, utvidet den utsatte beskatningen etter § 19a i inntektsskatteloven slik at skatt på ikke-realisert inntekt reduseres, og innførte merverdiavgiftsfritak for forvaltning av venturekapitalfond. Standortfördergesetz ble vedtatt 30. januar 2026 og viderefører det som var ment som en andre runde av Zukunftsfinanzierungsgesetz. Den viktigste endringen for venturemarkedet er at långivning og direkte eierandeler i kapitalselskaper ikke lenger regnes som aktiv næringsvirksomhet for fond under investeringsskatteloven. Det fjerner en rettsusikkerhet som lenge har hvilt over tyske private equity- og venturestrukturer.

8 Åtte grep for å løfte FoU over til verdiskaping i næringsliv

I dette kapittelet lanserer vi åtte konkrete politikkgrep som vi mener kan ha vesentlig betydning for norsk næringslivs evne til å omsette samfunnets FoU til markedsrettet innovasjon og økt økonomisk verdiskaping over tid. Grepene er tuftet på identifiserte kapital- og innovasjonsgap tidligere i rapporten, erfaringer fra andre land og strukturelle svakheter i innovasjonssystemet som vi og andre har identifisert de senere årene.

8.1 Gjenoppliv universitetene og høyskolene som idémotorer

Kartlegginger og vurderinger i denne rapporten viser at det tydeligste innovasjonsgapet ligger i den tidligste delen av innovasjonsløpet, før prosjektene er kommet dit ekstern kapital blir relevant. Gapet drives i hovedsak av etterspørselssiden: det er tilfanget av nye innovative prosjekter og bedrifter som er for lite, ikke primært tilgangen på kapital. Antallet oppstartsbedrifter med vekstpotensial har ligget flatt siden 2017, TTOene rapporterer en flat eller fallende utvikling på nesten alle indikatorene, og fondene som investerer i de tidligste fasene har hatt en stabil beholdning udisponert kapital på rundt 13 milliarder kroner siden 2016. Et slikt bilde er vanskelig å forene med at kapitalmangel er den bindende skranken i dette segmentet.

En vesentlig del av forklaringen ligger i koblingen mellom universitets- og høyskolesektoren og næringslivet. Det handler om svake koblinger mellom forskning, gründere og kapital, og svake kommersialiseringsinsentiver i sektoren. Begge følger av hvordan institusjonene er innrettet, og ikke av informasjonsproblemer mellom gründer og investor. De kan derfor korrigeres gjennom regelverk og organisering. Politikken rettet mot samspillet mellom akademia og næringsliv har vært under stadig endring etter 2005, men endringene har stort sett bestått av små justeringer og ingen vesentlige grep. De tre konkrete grepene vi anbefaler nedenfor er alle vesentlige justeringer. Det trengs i lys av de problemer som har oppstått i dette samarbeidet. Grep 1 er å gjeninnføre lærerunntaket ved statlige universiteter og høyskoler, statlige institutter og sykehus, slik at vitenskapelig ansatte igjen eier rettighetene til oppfinnelser som springer ut av egen forskning. Grep 2 er å omdanne TTOene fra rettighetsforvaltere til kunnskapsspredere, legge dem inn i institusjonenes egen administrasjon og finansiere og måle dem direkte. Grep 3 er en lovfestet rett til inntil to års ulønnet permisjon for vitenskapelig ansatte som vil kommersialisere egne resultater. Grepene forutsetter hverandre: rettighetene avgjør hva forskeren har å ta permisjon for, og omleggingen av TTOene henger på at institusjonene ikke lenger eier rettighetene.

8.1.1 Grep 1: La vitenskapelig ansatte eie alle rettighetene til oppfinnelser som springer ut av egen forskning

Norge har nå 23 års erfaring med fjerning av det såkalte lærerunntaket innen universitets- og høyskolesektoren. Vurderingen i kapittel 6 er at det tydeligste kapitalgapet ligger i den tidligste delen av markedet for vekstkapital, og at svakheten i hovedsak ligger på etterspørselssiden, altså i tilfanget av investerbare prosjekter. Dette delkapittelet drøfter et rettslig virkemiddel som treffer denne diagnosen mest direkte: eierskapet til forskningsbaserte immaterielle rettigheter. Vi mener lærerunntaket bør gjeninnføres i arbeidstakeroppfinnelsesloven, slik at vitenskapelig ansatte igjen eier rettighetene til oppfinnelser som springer ut av egen forskning. Dette går lenger enn anbefalingene i Menon (2018), der vi la til grunn en videreføring av dagens eierskapsregime og i stedet foreslo å øke forskernes inntektsandel fra 33 til 49 prosent.

Tallene fra kunnskapssektoren peker samme vei som de øvrige etterspørselsindikatorene. De ti TTOene som har levert data til dette prosjektet, rapporterer om lag 525 innmeldte oppfinnelser, 230 patentsøknader og innvilgede patenter, 70 lisensavtaler og mellom 20 og 25 spinoutselskaper i året for perioden 2015 til 2024. Utviklingen er flat eller fallende på nesten alle indikatorene. Antallet innmeldte oppfinnelser har falt gjennom perioden, og TTOenes andel av norske patentsøknader har falt fra 2020 til 2025, et fall som er mer tydelig enn den generelle nedgangen nasjonalt. Bildet er konsistent med at antallet oppstartsbedrifter med vekstpotensial har ligget flatt siden 2017. Tilsiget inn i bunnen av pyramiden med vekstbedrifter er ikke større i dag enn for ti år siden.

I kapittel 6 peker vi på flere system- og økosystemsvikter, og to av dem knytter seg direkte til dette: svake koblinger mellom forskning, gründere og kapital, og svake kommersialiseringsinsentiver i universitets- og høyskolesektoren. Disse skiller seg fra de klassiske kapitalmarkedssviktene ved at de følger av hvordan institusjonene er innrettet, og ikke av grunnleggende informasjonsproblemer mellom gründer og investor. De kan derfor korrigeres gjennom regelverk. Utviklingen i dry powder hos investorer gir et argument for å prioritere det tidligste segmentet blant tidligfasebedrifter. En stabil beholdning udisponert tidligfasekapital er vanskelig å forene med at kapitalmangel er den eneste bindende skranken i dette segmentet.

Da lærerunntaket falt bort 1. januar 2003, fikk universitetene og høyskolene rett til å få overdratt rettighetene til oppfinnelser gjort av egne ansatte. Institusjonene har fulgt opp med IPR-policyer som gjennomgående tildeler oppfinneren noe over en tredel av nettoinntekten. Forskeren gikk dermed fra full råderett og hele inntekten til en minoritetsandel av et beløp som først er redusert med TTOens dokumenterte kostnader. Hva som inngår i disse kostnadene, er ofte uklart, og det har blitt registrert en rekke konflikter mellom forskere og TTOer om nettopp dette.

Den empiriske litteraturen gir et entydig bilde av virkningen. Hvide og Jones (2018) finner et fall på rundt 50 prosent i både patentering og bedriftsetablering blant norske forskere etter reformen, målt mot kontrollgrupper som ikke var omfattet av lovendringen. Kvaliteten på patentene, målt ved siteringer, og verdiskapingen i selskapene falt også, men mindre enn volumet. Studien ble kritisert av flere universitetsrektorer i 2016, blant annet for valg av patentdatabaser og for behandlingen av indirekte eierskap i spinoutselskaper. Kritikken treffer ikke den publiserte versjonen, som dekker patentering i EU, USA og Japan og fanger opp eierskap gjennom ektefelle og holdingselskap. Tilsvarende studier fra Danmark (Valentin og Jensen, 2007) og Tyskland (Czarnitzki mfl., 2015) finner fall på henholdsvis om lag 15 og 17 prosent. Lach og Schankerman (2008) viser med amerikanske data at lisensinntektene ved et universitet stiger sterkt med forskernes inntektsandel. Sammenhengen mellom inntektsandel og aktivitet er altså kontinuerlig, ikke bare et engangsutslag av selve reformen.

Kapitaltilgangsutvalget kom til samme vurdering i NOU 2018: 5. Utvalget slo fast at opphevingen verken ser ut til å ha styrket etableringen av nye selskaper eller gitt større inntekter til universiteter og høyskoler, og at den heller ikke har gitt vesentlig økt utveksling mellom akademia og næringslivet. Utvalget anbefalte at de ansatte får beholde høyere eierskap i selskapsetableringer basert på eget vitenskapelig arbeid.

Vi understreker at effektene i denne litteraturen er målt på patentering og bedriftsetablering, ikke på tilfanget av investerbare prosjekter direkte. Koblingen til kapitalmarkedet er indirekte og går gjennom antallet prosjekter som i det hele tatt når frem til et punkt der ekstern kapital blir relevant. Rettighetsregimet virker samtidig på et bredere sett kanaler enn TTO-statistikken fanger opp. Menon (2018) anslo at om lag 40 prosent av kommersialiseringsaktiviteten ved de fem største universitetene gikk gjennom TTOene. Aktivitetsfallet vi observerer i TTO-tallene, er derfor trolig et minimumsanslag for utviklingen i den samlede kommersialiseringen fra sektoren.

I Menon (2018) avviste vi en reversering av to grunner. Den ene var at en reversering ville være administrativt og ressursmessig krevende. Den andre var at reformeffekten kan være asymmetrisk, fordi dagens forskere er vant til et regime der institusjonen eier rettighetene, og at en tilbakeføring derfor vil gi mindre utslag enn fjerningen ga. Den første innvendingen gjelder overgangskostnader, ikke hvilken ordning som er best på sikt, og overgangskostnadene kan håndteres med virkningstidspunkt og standardavtaler. Den andre gjelder størrelsen på effekten, ikke fortegnet. Mekanismen er den samme begge veier: forskerens forventede private avkastning av å bruke tid på et kommersialiseringsløp. Vi la også vekt på at TTOene hadde vist en bedre utvikling etter 2013. Den observasjonen står ikke lenger. Aktiviteten har falt gjennom perioden 2015 til 2024, samtidig som den offentlige finansieringen av kommersialiseringsarbeidet er opprettholdt gjennom Forskningsrådets kvalifiserings- og verifiseringsordning.

Innvendingene mot reversering tilbake til et lærerunntak er kjente. Rettighetene kan bli oppsplittet mellom flere oppfinnere, og forskere kan bruke offentlig finansiert infrastruktur til privat vinning. Det første håndteres med standardavtaler mellom medoppfinnere. Det andre håndteres med reglene om bierverv, med forskningsunntaket og med vederlagsretten. Ingen av hensynene krever at institusjonen eier rettigheten.

Sverige beholdt lærerunntaket og har det høyeste nivået på ventureinvesteringer i Norden, med 0,206 prosent av BNP i 2025 mot 0,036 prosent i Norge. Forskjellen kan ikke tilskrives rettighetsregimet alene, og vi bruker den ikke som belegg for en årsakssammenheng. Den viser likevel at et regime med forskereid IPR er forenlig med et velfungerende tidligfasemarked, og at argumentet om at institusjonelt eierskap er en forutsetning for profesjonell kommersialisering, ikke har støtte i de nordiske erfaringene.

8.1.2 Grep 2: Gjør TTOene om fra kommersialiseringsagenter til kunnskapsspredere og flytt sprederne nærmere institusjonene

Når lærerunntaket gjeninnføres (grep 1), faller den oppgaven TTOene ble bygd rundt i stor grad bort. Vi mener universitetene og helseforetakene da bør bruke anledningen til å omdanne enhetene til det teknologioverføring egentlig handler om: å koble forskningsmiljøene til næringsliv og offentlig sektor. Enhetene bør legges inn i institusjonens egen administrasjon, og staten bør pålegge universiteter og høyskoler å ha en slik funksjon, finansiere den direkte og måle den systematisk.

TTOene ble etter reformen i 2003 organisert som selvstendige aksjeselskaper med universiteter, helseforetak og Siva på eiersiden, og med forvaltning av institusjonenes immaterielle rettigheter som kjerneoppgave. Uten et slikt eierskap står enhetene igjen med de oppgavene som faktisk skaper kontaktflaten mot markedet: å finne frem til forskning med anvendelsespotensial (scouting), å koble forskeren til bedrifter og offentlige virksomheter som kan bruke resultatene (matching), å bistå med avtaler og rettighetsspørsmål (guiding), og å vise forskerne vei inn i virkemiddelapparatet. Dette er tjenester en forsker vil etterspørre uavhengig av hvem som eier rettigheter. Rettighetsforvaltningen kan da kjøpes som juridisk tjeneste når den trengs, i stedet for å være det organisatoriske utgangspunktet for hele enheten.

Forskningslitteraturen gir støtte til at en slik dreining kan ha mye for seg. Perkmann mfl. (2013, oppdatert 2021) skiller mellom *academic engagement*, altså forskningssamarbeid, oppdragsforskning, rådgivning og uformell kontakt med virksomheter utenfor akademia, og *commercialisation*, altså patentering, lisensiering og bedriftsetablering. Gjennomgangen av litteraturen viser at den første kanalen er langt mer utbredt, at den ligger tett opptil ordinær forskningsvirksomhet, og at forskerne bruker den for å skaffe ressurser til egne forskningsagendaer. Cohen, Nelson og Walsh (2002) finner tilsvarende at bedrifter rangerer publikasjoner, konferanser, uformell kontakt og konsulentoppdrag

klart høyere enn patenter og lisenser som kanaler for at offentlig forskning påvirker deres egen utvikling. Agrawal og Henderson (2002) finner at patentering utgjør en liten del av kunnskapsoverføringen fra fagmiljøene de studerte ved MIT. Menon (2018) anslo at ikke mer enn 40 prosent av kommersialiseringsaktiviteten ved de fem største norske universitetene gikk gjennom TTOene. Aktiviteten som TTOene måles på i dag, og som vi rapporterer fallende tall for i kapittel 3.4, utgjør altså en mindre del av den samlede kunnskapsoverføringen fra sektoren.

Å både maksimere kommersiell inntekt for eierne og bred teknologispredning gjennom en og samme TTO er vanskelig. Det viser ikke minst tallene for universitetenes samlede kommersialiseringsinntekter gjennom TTOene gjennom hele perioden fra 2003. De har stort sett gått i underskudd (netto), dersom man trekker fra tjenestebidragene fra eierne. Belenzon og Schankerman (2009) finner på amerikanske data at TTOer med resultatbasert avlønning oppnår 30 til 40 prosent høyere inntekt per lisens, mens universiteter med mål om lokal næringsutvikling oppnår om lag 30 prosent lavere inntekt per lisens, men oftere lisensierer til lokale oppstartsselskaper. Funnet beskriver en reell målkonflikt: inntekt per avtale og bredde i spredningen er to ulike ting, og enheten forsøker å levere på den dimensjonen den styres etter.

Norske TTOer har ikke gjort dette valget. Menon (2018) fant at målene ved samtlige fem største universiteter pekte i flere retninger samtidig, mot kommersielle inntekter, teknologispredning og omdømme, og i liten grad var styrt av målbare indikatorer. Med en enhet som ikke lenger eier rettigheter, blir valget uunngåelig, og enhetene kan konsentrere seg om spredning. Begrunnelsen er dels at inntektene aldri har forsvart innsatsen, og dels at det er tilfanget av prosjekter, ikke inntekten per prosjekt, som er den knappe faktoren i det norske markedet for innovative prosjekter og bedrifter i tidlig fase.

Litteraturen peker også på en kostnad ved den nåværende modellen som forsvinner med omleggingen. Litan mfl. (2007) og Kenney og Patton (2009) argumenterer for at en TTO med monopol på rettighetene til alt som utvikles ved institusjonen, blir en flaskehals. Forskeren har ingen alternativ vei til markedet, og enheten kan prioritere ned prosjekter av porteføljehensyn som ville vært verdt å forfølge for det enkelte prosjektet. TTOene ved Technion, KU Leuven og Columbia, som vi intervjuet i 2018, fremhevet et beslektet problem, nemlig at det er uheldig å sitte på begge sider av bordet som både rettighetshaver og eier i selskapet som lisensierer rettigheten. Begge problemene bortfaller når enheten er en tjenesteyter og ikke en rettighetshaver.

Dagens norske modell, med selvstendige aksjeselskaper og til dels sammensatte eierstrukturer, ble i 2018 beskrevet av universitetene selv som en struktur som havner mellom barken og veden, der enheten dels opptrer som markedsaktør og dels som del av universitetet. Tre av fem universiteter så da klare fordeler av å flytte TTOen nærmere institusjonen. De utenlandske miljøene vi kartla, hadde alle valgt intern organisering: KU Leuven og Columbia har enheten som en avdeling ved universitetet, ikke som eget selskap. Intern plassering gir tre fordeler. Enheten styres etter institusjonens eget samfunnsoppdrag i stedet for etter et selskapsformål. Den får kortere vei til fagmiljøene, som er en forutsetning for å oppdage anvendelsespotensial tidlig. Og den kan brukes av ledelsen i institusjonens øvrige arbeid mot omverdenen. Chalmers' innovasjonskontor er lagt til verksamhetsstödet og er eksplisitt også en ressurs for ledelsen i utviklingsprosjekter, større EU-satsinger, høringer og utredninger. Det er interessant å merke seg at Chalmers har lagt investeringer til Chalmers Ventures som egen enhet, mens innovasjonskontoret er en gratis rådgivningsfunksjon internt. Det gir en klar arbeidsdeling: rådgivning og kobling er en fellesfunksjon uten inntektskrav, mens kapitalforvaltning og eierskap drives etter tydelig forretningsmessige mål i en egen struktur, i tett konkurranse mot andre private venturemiljøer. Vi anbefaler samme skille i Norge.

Gjennom Prop. 2008/09:50 ble högskolelagen i Sverige endret slik at samordningsoppgaven ble en del av lærestedenes øvrige oppgaver, og at institusjonene skal bidra til at forskningsresultater kommer til nytte. Samtidig opprettet staten innovasjonskontorer ved åtte læresteder, senere utvidet til 14. De ble finansiert direkte over utdanningsdepartementets budsjett med om lag 107 millioner svenske kroner i året. Kontorene er interne støttefunksjoner ved lærestedene, tjenestene er gratis for forskerne. Erfaringene fra dette viser noen svakheter. I SOU 2020:59 pekte man på at oppfølging og evaluering av kontorene var mangelfull, at idétilfanget varierte sterkt mellom lærestedene, og at effektiviteten dermed varierte tilsvarende. Universitetskanslersämbetet og Vinnova fikk i 2022 i oppdrag å utvikle en modell for oppfølging og evaluering, som ble levert i 2023. Et pålegg om å opprette enheter er altså ikke tilstrekkelig uten et målesystem som gjør at ressursene kan flyttes mot de miljøene som leverer.

Storbritannia har den mest utviklede insentivmodellen. Higher Education Innovation Funding fordeler 280 millioner pund for studieåret 2025/26 etter en formel basert på institusjonenes inntekter fra kunnskapsutveksling over tre år, med størst vekt på siste år. Resultatene publiseres gjennom Knowledge Exchange Framework, som kom i sin femte utgave i september 2025. Modellen premierer altså bredden i kontaktflaten mot samfunnet, ikke lisensinntekter alene.

Universitets- og høyskolelovens pålegg om å bidra til innovasjon og verdiskaping basert på forskning bør konkretiseres til at hver institusjon skal ha en organisatorisk enhet med ansvar for kunnskapsspredning mot næringsliv og offentlig sektor. Enheten bør ha egen bevilgning over Kunnskapsdepartementets budsjett, etter svensk modell, og ikke være avhengig av prosjektmidler den selv må søke om. Midlene som i dag går til kvalifiserings- og verifiseringsprosjekter, bør fortsatt følge prosjektene, ikke enheten.

Forslaget svarer på den ene av system- og økosystemsviktene vi beskriver i kapittel 6, nemlig svake koblinger mellom forskning, gründere og kapital. Effekten på kapitalmarkedet er indirekte. En enhet som kjenner både forskningsmiljøene og de virksomhetene og investorene som kan bruke resultatene, øker sannsynligheten for at prosjekter finner en mottaker, enten mottakeren er en etablert bedrift, en offentlig virksomhet eller et nytt selskap. Det er tilfanget av slike koblinger, og ikke antallet lisensavtaler, som er den relevante størrelsen når svakheten i markedet ligger på etterspørselssiden.

8.1.3 Grep 3: Rett på ulønnet gründerpermisjon for vitenskapelig ansatte

Vi anbefaler at vitenskapelig ansatte ved universiteter og høyskoler får en lovfestet rett til inntil to års ulønnet permisjon for å kommersialisere egne forskningsresultater, med rett til å komme tilbake til stillingen etterpå. Retten bør avgrenses av to vilkår: den ansatte må ha en eierandel i selskapet som skal kommersialisere resultatene, og selskapet må ikke være for etablert/stort. Forslaget henger sammen med vår anbefaling om å gjeninnføre lærerunntaket i universitets- og høyskolesektoren. De to tiltakene forutsetter hverandre og bør vurderes samlet.

Insentivsystemet i universitets- og høyskolesektoren er dominert av vitenskapelig publisering. Forskning og undervisning meritteres, kommersialisering gjør det ikke. En forsker som vil ta en oppfinnelse hele veien til marked, står derfor overfor en alternativkostnad som er høy og en gevinst som er usikker. Vi har tidligere pekt på at det er vanskelig å konstruere insentivordninger som veier opp for dette, og vi har frarådet å gjøre kommersialisering karrieremeritterende: jo flere delvis rivaliserende mål en aktør må forholde seg til, desto mindre produktiv blir vedkommende, og kommersialiseringsarbeid er dessuten vanskelig å måle.

Det følger av dette at politikken bør rette seg mot å fjerne hindre fremfor å bygge nye insentivsystemer. Og det klart største hinderet er binært. Kommersialisering av en oppfinnelse med reelt potensial krever ofte flere års sammenhengende innsats i en fase der arbeidet ikke lar seg kombinere med undervisning, veiledning og publisering. Under dagens regelverk må forskeren i praksis velge: bli i stillingen og

kommersialisere på kveldstid, eller si opp. De fleste velger det første, og prosjektene blir liggende eller mister fart. Den britiske spinout-gjennomgangen fra 2023 (Tracey og Williamson, 2023) dokumenterer nettopp dette. Britiske universiteter har ordninger som gir de ansatte rundt 30 dager i året til ekstern aktivitet. Gjennomgangen konkluderer med at slike ordninger fungerer for rådgivning med avtalte timer, men fungerer dårlig for spinouts, og at akademikerne i praksis utfører arbeidet på kveldstid og i helger i tillegg til de ordinære pliktene.

En rett til permisjon fjerner valget mellom stilling og selskap uten å røre publiseringsinsentivene. Den er derfor det minst inngripende tiltaket som faktisk treffer barrieren. Permisjonsretten gir liten mening uten tilstrekkelig eierskap til IPR. En forsker som verken eier rettighetene til oppfinnelsen eller har en meningsfull andel i selskapet, har lite å ta permisjon for, og institusjonen har liten grunn til å innvilge den. Med lærerunntaket gjeninnført blir forskeren rettighetshaver og reell risikobærer. Da er det også forskeren som må kunne bære risikoen, og det er nettopp det permisjonsretten gjør mulig. Risikoen ved å satse reduseres fra «jeg kan miste karrieren» til «jeg kan tape to år». Vi vil ikke anbefale å kopiere den svenske lovens forbud mot at virksomheten konkurrerer med arbeidsgiverens. Med lærerunntaket gjeninnført er det forskerens egne rettigheter som utnyttes, og universitetet driver ikke konkurrerende næringsvirksomhet i vanlig forstand.

Toårsgrensen er et kompromiss. Den er lang nok til at et selskap kan nå en første finansieringsrunde og en teknologisk milepæl, som er der de fleste prosjekter strander i dag. Den er samtidig kort nok til at instituttet kan dekke fraværet med et vikariat av normal lengde, og kort nok til at det faglige tapet ved fraværet er håndterbart. Sverige gir seks måneder, som ikke er nok til å bygge et forskningsbasert selskap. Amerikanske universiteter ligger på tolv til atten måneder. To år er et forsiktig steg oppover fra det som praktiseres, ikke et sprang.

At de øvrige nordiske landene ikke har innført en slik ordning, er ikke dokumentasjon på at ordningen ikke virker. Ingen av landene har prøvd og evaluert den. Sverige har en generell rett til seks måneders permisjon for å drive næringsvirksomhet, men den er ikke utformet for akademisk kommersialisering, og varigheten er for kort til at man kan slutte noe om effekten av en toårig ordning. Danmark har gjennomført en omfattende reform i 2025 og 2026, men rettet den mot IPR-avtaleverk, standardkontrakter og karrieresystemet, uten å vurdere permisjon. Det finske tilfellet fortjener en presisering. Finland avviklet rotasjonspermisjonen fra 1. august 2024. Den ordningen var imidlertid ikke en gründerpermisjon, men en arbeidsmarkedsordning: den forutsatte at arbeidsgiveren ansatte en arbeidsledig som vikar, og den ble finansiert med kompensasjon fra arbeidsledighetskassene. Avviklingen skjedde sammen med avviklingen av voksenopplæringsstøtten, som del av en innsparing, ikke som en innovasjonspolitisk vurdering.

Den britiske gjennomgangen valgte finansielle virkemidler der vi foreslår en rettighet. Den anbefaler midler som kjøper fri forskertid til kommersielle satsinger, og et returstipend for forskere som vil tilbake til akademia fra privat sektor. Det er en reell uenighet, og den fortjener en drøfting. Finansielle virkemidler har åpenbare fortrinn. De gir faktisk inntekt i en fase uten inntjening, og de kan rettes mot prosjektene med best potensial. Ulempene knytter seg til faktiske kostnader ved ordningen. Slike ordninger krever også et seleksjonsapparat som skal plukke vinnere på et tidspunkt der ingen vet hvem vinnerne er, og de fordeles gjennom konkurranse om søknader. Slike konkurranseutsatte ordninger (beauty contests) favoriserer dem som er gode til å skrive søknader.

En permisjonsrett har motsatt profil. Den koster staten tilnærmet ingenting, siden permisjonen er ulønnet. Den krever ingen seleksjon og ingen søknadsbehandling utover en enkel kontroll av vilkårene. Den virker universelt og forutsigbart, og forutsigbarheten er selve poenget: det er usikkerheten om hva som skjer med stillingen som stopper folk i dag. Svakheten er at retten ikke gir inntekt. Den treffer derfor bare forskere som har annen finansiering, gjennom støtteordninger til forskning og

kommersialisering, egne midler eller investorer, og kan i verste fall bli en rettighet som få har råd til å bruke. Det er viktig å presisere at virkemidlene er komplementære, ikke alternative. Et returstipend hjelper lite dersom stillingen forskeren skal vende tilbake til, ikke lenger finnes. Rekkefølgen bør derfor være at man først fjerner det hinderet som ikke koster noe, og deretter vurderer finansiering av forskertid i tidligfase.

Ordningen løser derimot ikke meritteringsproblemet. En forsker som er borte i to år, publiserer mindre i perioden, og det slår ut i opprykk og søknader om forskningsmidler. En slik ordning bør derfor evalueres etter fem år, med søkelys på bruksomfang, fordeling mellom fagmiljøer og hva som faktisk skjedde med dem som benyttet seg av den.

8.2 Bruk tydelige skatteinsentiver for å stimulere til gründerskap

8.2.1 Grep 4: En langt mer attraktiv opsjonsbeskatning for ansatte

Norge har regulert beskatningen av ansatteopsjoner siden 1990, og har i praksis brukt hele perioden på å komme tilbake til utgangspunktet, gjennom en lang debatt som har strukket seg over 30 år. De første særreglene, som gjaldt fra inntektsåret 1990, la beskatningen til innløsning eller salg. Fra 1996 ble dette snudd, og fordelen ble skattlagt allerede ved tildeling av opsjoner. I årene som fulgte ble det gjort minimale justeringer, til tross for kraftige signaler fra næringslivet om at ordningen trengte revisjoner for å fungere. Den målrettede ordningen for oppstartsselskaper kom først i 2018, men innrammingen var svært streng og viste seg fort å bli vurdert som uegnet av bedriftene. I 2020 ble begrensingene lettet på og i 2022 kom dagens modell, der verken tildeling eller innløsning utløser skatt. Skatten legges først på inntekt ved realisering, som ellers i skattemodellen. Grensene for ordningen ble utvidet til selskap med maks 50 årsverk og 80 millioner kroner i driftsinntekter og balansesum. Fortsatt var ordningen rigid og komplisert og nesten ikke tatt i bruk. I 2025 ble grensene hevet til 150 årsverk, 200 millioner kroner i balansesum og tolv års selskapsalder. Revisjonen ble uventet foreslått av SV som fikk støtte fra høyresiden. Resultatet er nå en ordning med over 20 vilkår, bygget lag på lag over åtte år.

Dagens Næringsliv (2026) omtalte 20. juli 2026 en masteroppgave av Kristian Hjelm-Hansen (2026), som bygger på tidligere upubliserte tall fra Skatteetaten. I 2025 benyttet 113 selskaper opsjonsordningen. I toppåret 2024 var tallet 130. Da ordningen ble lagt om i 2022, anslo Finansdepartementet at rundt 58 000 selskaper oppfylte selskapskriteriene. Sett opp mot et relevant anslag på drøye 20 000 aktive oppstartsselskaper med vekstpotensial, tilsvarer 2024-tallet en bruksandel på rundt 0,65 prosent. Forfatteren vurderer at ordningen er for komplisert for gründerne den skal hjelpe. Det samme kommer frem gjennom intervjuer med brukerne. StartupLab (2019) fant at nesten halvparten av selskapene deres opplevde ordningen som så krevende at de ikke brukte den, selv om de ønsket det. Forskjellen er at vi nå har tall fra Skatteetaten som viser hvor lite ordningen faktisk brukes, og ikke bare hva selskapene sier om den.

Skattekommisjonen foreslo i juni 2026 å heve grensene for driftsinntekter og balansesum til 280 millioner kroner, og å åpne for at opsjonene kan gjelde et annet selskap i konsernet. Tallet er det samme som den nye grensen i Sverige. Det gis ingen ytterligere grunn til valg av grense. Kommisjonen selv beskriver forslaget som en tilpasning for å bli konkurransedyktig med den svenske ordningen. Når vi først skal gjennom en runde med lovendring, notifisering og godkjenning fra ESA, bør ambisjonsnivået settes etter hva som gjør ordningen anvendelig, ikke etter hva nabolandet tilfeldigvis landet på i 2022.

Markedet for kompetanse og kapital i tidlig fase er preget av informasjonsskjevheter som gjør at markedsløsningen blir samfunnsøkonomisk ineffektiv. Gründer vet mer om egne utsikter enn både investoren og den ansatte, og verken investoren eller den ansatte kan verifisere informasjonen til en

akseptabel kostnad. Konsekvensen er kjent fra litteraturen om ugunstig utvalg. Kvaliteten som tilbys i markedet blir lavere enn den ville vært under full informasjon, og en del prosjekter med positiv forventet samfunnsøkonomisk avkastning blir ikke finansiert eller bemannet. I tillegg kommer argumentet om eksterne virkninger. Kunnskapen som bygges i vekstselskaper, spres gjennom ansatte som bytter jobb, gjennom leverandørkjeder og gjennom nye selskaper som springer ut av de gamle. Den private avkastningen av å bygge slike selskaper er derfor lavere enn den samfunnsøkonomiske, som er en klassisk begrunnelse for offentlig involvering.

Opsjoner er et av få instrumenter som håndterer denne skjevheten direkte. Ved å knytte den ansattes avlønning til selskapets verdiutvikling gjør de det mulig å inngå kontrakter uten at partene må bli enige om selskapets verdi på forhånd. De reduserer også likviditetsbeskrankningen, ved at selskapet kan tilby eierandel i stedet for kontanter i en fase der kontanter er den knappe ressursen. Skatteregler som gjør opsjoner lite gunstige, fjerner dermed et virkemiddel som markedet har utviklet nettopp for å bøte på informasjonsproblemet. Opsjoner kan gjøre det lettere for unge selskaper å rekruttere og beholde kompetanse, men de kan også brukes som erstatning for ordinær lønnsutvikling og dermed flytte en stor del av risikoen over på de ansatte.

Det avgjørende for utformingen er at staten ikke kan identifisere hvilke selskaper som vil lykkes. Nettopp derfor bør virkemiddelet være bredt anlagt og regelbasert, ikke selektivt. Snevre terskelverdier gjør i praksis skattemyndighetene til en utvelger av hvilke selskaper som fortjener virkemiddelet, basert på balansesum og alder, som er dårlige indikatorer på vekstpotensial. Et selskap som henter 250 millioner kroner i egenkapital, faller ut av ordningen på grunn av innhentet kapital, uten at det sier noe om utsiktene.

Kostnadssiden taler i samme retning. Ordningen utløser proveny først når det faktisk skapes verdier som realiseres. Den koster lite når selskapene mislykkes, og betaler ut når de lykkes. Med en bruk på rundt 130 selskaper i året er dagens provenytap i praksis marginalt, og risikoen ved å utvide er tilsvarende begrenset og etterprøvbar gjennom rapporteringsplikten som allerede er på plass. Ordningens kompleksitet virker faktisk regressivt, eller mot sin hensikt. Faste etterlevelseskostnader, som en måned med advokatbistand, utgjør en langt større andel av ressursene i et selskap med elleve ansatte enn i et med 150. En ordning med over 20 vilkår vil systematisk treffe dårligst blant dem den er ment å hjelpe.

Den svenske ordningen ble valgt som mal i 2021 fordi den allerede var klarert mot statsstøtteregelverket, ikke fordi den var den beste tilgjengelige modellen. Norge kopierte i tillegg den svenske ordningen slik den lød før 2022, og Sverige utvidet sine grenser i samme måned som den norske ordningen trådte i kraft. Flere europeiske land opererer med langt bredere ordninger. Her viser vi blant annet til ordningene i Nederland (fra 2023), Storbritannia (EMI), Estland og den tyske innrammingen. Løsninger i andre land har direkte betydning for vurderingen av statsstøtte. Utvidelser av den norske ordningen må notifiseres og godkjennes av ESA, slik utvidelsen i 2025 ble det. Men et bredere virkeområde svekker selektiviteten i tiltaket, og selektivitet er et av vilkårene for at et tiltak skal regnes som statsstøtte. Den nederlandske løsningen viser ytterpunktet: en generell regel uten størrelses- eller bransjeavgrensning reiser ikke selektivitetsspørsmålet i det hele tatt. De grensene vi foreslår nedenfor, ligger innenfor det Tyskland allerede praktiserer i EU. Det gir god grunn til å vente at forslagene lar seg godkjenne, forutsatt ordinær notifisering.

Vi anbefaler endringer i følgende retning:

1. Hev størrelsesgrensene til 1 milliard kroner i driftsinntekter og 500 millioner kroner i balansesum. Dagens grenser på 80 og 200 millioner kroner faller bort etter én til to finansieringsrunder for kapitalintensive selskaper, og treffer særlig dårlig innen

helseteknologi, klimateknologi og maskinvare, der utviklingsløpene er lange. De foreslåtte grensene ligger under de tyske. Vi anbefaler samtidig at testen legges om fra kumulativ til alternativ, slik som i Sverige, der det er tilstrekkelig at én av de to grensene er oppfylt. Slik unngår vi at et selskap uten inntekter faller ut av ordningen fordi det nettopp har hentet egenkapital.

2. Utvid innløsningsvinduet fra 10 til 15 år. Dagens vindu på tre til ti år passer dårlig for selskaper med lange utviklingsløp, og tvinger frem innløsning eller bortfall før en realistisk exit. Både Storbritannia og Tyskland opererer nå med 15 år. Endringen bør gis virkning også for allerede tildelte opsjoner, slik britene har lagt opp til.

3. Hev maksimalbeløpet per ansatt fra 3 til 10 millioner kroner. Beløpet måles ved tildeling. I et selskap verdsatt til flere hundre millioner kroner tilsvarer 3 millioner kroner en eierandel som er for liten til å virke som insentiv for nøkkelpersonell. Tyskland og Nederland opererer uten beløpsgrense per ansatt. Selskapsgrensen på 60 millioner kroner bør heves tilsvarende, ellers vil den nye grensen per ansatt være uten praktisk betydning for selskaper med mer enn en håndfull opsjonsmottakere.

4. Hev eiergrensen for den ansatte fra 5 til 15 prosent. Dagens grense stenger ute gründerne selv, også der eierandelen er blitt utvannet gjennom flere emisjoner. Det er nettopp i disse tilfellene opsjoner er et egnet insentiv. Storbritannia opererer med en grense på 30 prosent, og et norsk nivå på 15 prosent er dermed forsiktig i europeisk sammenheng.

5. Etabler en egen portal hos Skatteetaten for rapportering og veiledning. Portalen bør samle rapportering ved tildeling og innløsning, gi bindende forhåndsvurdering av om selskapet kvalifiserer, og gi forhåndsgodkjenning av verdsettelsen av de underliggende aksjene. Britiske HMRC tilbyr begge deler i dag. Dette er det enkeltgrepet som mest direkte treffer det Hjelm-Hansen og brukerne peker på, nemlig at ordningen er for komplisert. Det reduserer også den skjeve fordelingen av etterlevelseskostnader mellom store og små selskaper, og gir myndighetene et bedre grunnlag for å følge bruken over tid.

Norge har brukt tre tiår på å justere beskatningen av ansatteopsjoner, og de siste åtte årene på å heve terskelverdier i en særordning for oppstartsselskaper. Tallene fra Skatteetaten viser at ordningen ikke anses som relevant eller attraktiv. Skattekommisjonens forslag om 280 millioner kroner er et skritt i riktig retning, men er kalibrert etter den svenske ordningen fremfor etter hva som skal til for at ordningen blir brukt. Den samfunnsøkonomiske begrunnelsen støtter et bredt anlagt virkemiddel. Informasjonsskjevhetene i markedet for kapital og kompetanse i tidlig fase er reelle, staten kan ikke identifisere vinnerne på forhånd, og ordningen koster proveny bare når det faktisk skapes verdier. Med dagens bruksnivå er den fiskale risikoen ved en utvidelse liten og etterprøvbar.

8.2.2 Grep 5: Fjern den nye tolvårsregelen i exit-skatten

Rapporten viser at det tydeligste gapet i innovasjonsløpet ligger i den tidligste fasen, og at det i hovedsak skyldes for få nye innovative prosjekter og selskaper. Tilfanget av slike selskaper avhenger av at forskere, teknologer og erfarne gründere velger å bygge selskapene sine i Norge. Exit-skatten påvirker dette valget fra to kanter. For utenlandske spesialister som vurderer å arbeide en periode her, er skatten en kostnad som må regnes inn allerede før de kommer, fordi urealiserte aksjer og ansatteopsjoner de opparbeider i Norge, skattlegges når de reiser videre. For norske gründere og nøkkelpersoner i vekstselskaper kan tolvårsregelen gi et insentiv til å flytte tidligere enn det som ellers ville vært optimalt, mens den latente gevinsten fortsatt er lav, og til å ta selskapets aktivitet med seg ut. Skatten berører dermed både tilstrømmingen av kompetanse til norske vekstselskaper og evnen til å beholde den kompetansen som allerede finnes. Det er vanskelig å vurdere hvor store disse effektene er,

men nedenfor illustrerer vi problemstillingen med noen regneeksempler som viser at det ikke skal så mange flyttevalgene til før skatten blir ulønnsom for samfunnet.

Utflyttingsskatten treffer personlige skattytere som flytter fra Norge. Latent (urealisert) gevinst på aksjene anses realisert dagen før det skattemessige bostedet i Norge opphører med en skattesats på 37,84 prosent. Begrunnelsen for skatten er at verdier opparbeidet mens eieren bodde i Norge, skal skattlegges her.

Den gamle femårsregelen, som lot skatten falle bort dersom aksjene var i behold fem år etter utflytting, ble opphevet med virkning fra november 2022. For de som flyttet ut etter november 2022 kunne skattebetalingen utsettes frem til realisasjon, uten noen tidsgrense. I 2024 kom det som mange kaller exit-skatten, men exit-skatt hadde vi også lenge før 2024. Det nye fra 20. mars 2024 er ikke skatteplikten, men betalingsfristen. Utsettelsen er begrenset til tolv år. Skattyter velger mellom umiddelbar betaling, rentefrie rater over perioden, eller samlet betaling ved utløpet av perioden med renter. Flytter skattyter tilbake til Norge innen tolv år, bortfaller kravet dersom aksjene er i behold.[36]

Finansdepartementet begrunnet fristen med innkrevingshensyn. I høringsnotatet av 20. mars 2024 vises det til at risikoen for at et fastsatt skattekrav ikke blir betalt, øker med tiden som går, med henvisning til praksis fra EU-domstolen. Departementet anslo provenybesparelser til 100 mill. kroner i året, og karakteriserte selv anslaget som usikkert.

Begrunnelsen er etter vår mening svak. Ved utflytting til land utenfor EØS er sikkerhetsstillelse hovedregelen for å få utsatt betaling. Innenfor EØS gis unntak der Norge har avtale om informasjonsutveksling og innkreving, og etter de vedtatte reglene skal kravet om sikkerhet bero på en konkret vurdering av om det foreligger reell risiko for manglende betaling. Innkrevingsrisikoen er dermed allerede håndtert av et annet virkemiddel, og den er lavest der sikkerhet kreves. En skattyter som velger samlet betaling etter tolv år, etterlater dessuten Norge med et ubetalt krav i tolv år. Forskjellen fra det gamle regimet er derfor ikke prinsipiell, men et spørsmål om hvor mange år man aksepterer.

Etter vårt syn var det en annen svakhet ved regimet før mars 2024 som fortjente mer oppmerksomhet. En skattyter kunne kreve at fastsatt utflyttingsskatt ble redusert dersom aksjene ble realisert til lavere verdi enn utgangsverdien ved utflytting. Kombinert med at kravet bortfalt ved tilbakeflytting uten tidsgrense, kunne kravet uthules gjennom utdelinger og deretter slettes. Den innførte utdelingsregelen fra oktober 2024 svarte målrettet på dette problemet. Man kan med andre ord si at problemet ble løst med grep som ikke har noe å gjøre med en generell betalingsfrist som treffer alle likt.

Skattekommisjonen fra 2026 foreslår flere lettelser i exit-skatten. En samlet kommisjon vil sette avdragssatsen i utdelingsregelen ned fra 70 prosent til aksjeinntektsskattesatsen på 37,84 prosent, innføre unntak for personer med midlertidig botid i Norge etter dansk modell, og vurdere fradrag for reelt verdifall realisert innen tre år etter utflytting. Selve fristen står fast. Flertallet (tre medlemmer tok dissens) vil videreføre tolvårsregelen, forutsatt at den ikke strider mot EØS-retten.

Det er uklart for oss hva som er hovedpremisset for hvorfor kommisjonen ønsker å beholde tolvårsregelen. Det mangler en vurdering av regelens nytte sett opp mot kostnadene for samfunnet. Anslaget for sparte kostnader på 100 mill. kroner hviler på forutsetninger som ikke er dokumentert. Utflyttere har rapporteringsplikt til Skatteetaten, og manglende rapportering utløser fastsetting og

[36] To justeringer fra statsbudsjettet for 2025 har like stor praktisk betydning som selve fristen. Beløpsgrensen på 500 000 kroner ble erstattet av et bunnfradrag på 3 mill. kroner. Samtidig ble det innført en utdelingsregel med virkning fra 7. oktober 2024: utbytte utdelt etter utflytting fører til forholdsmessig forfall av skattekravet, med en justeringsfaktor på 0,70. Byrden inntreffer dermed for mange fra første utdeling, ikke i år tolv

tilleggsskatt. Insentivet til å rapportere er dermed til stede uavhengig av om det har gått tolv år. Samtidig har etaten begrenset erfaring med å følge opp slik rapportering over lang tid, fordi utflyttere frem til 2022 fikk kravet slettet etter fem år. Anslaget bygger derfor på et erfaringsgrunnlag som ikke finnes.

Høringsnotatet, så vel som kommisjonen, inneholder ingen vurdering av om regelen svekker tilgangen på utenlandsk spesialistkompetanse, og ingen vurdering av om den påvirker hvor vekstselskaper velger å plassere seg. Begge deler er sentrale for et lite land som skal bygge kunnskapsintensivt næringsliv, og begge lar seg belyse.

Utflyttingsskatten treffer utenlandske spesialister som arbeider en periode i Norge og deretter reiser videre/hjem. Bunnfradraget på 3 mill. kroner beskytter dem i begrenset grad. Aksjer og verdipapirer som i hjemlandet regnes som pensjonssparing, kan for norske skatteformål behandles som ordinære investeringer omfattet av reglene. Opsjoner i arbeidsforhold inngår også i grunnlaget, og verdsettes uten hensyn til at opsjonene er tildelt i en tidligfase. Ved utflytting utenfor EØS gis det ikke fradrag for urealiserte tap, og etter de nye reglene gis det ikke reduksjon dersom verdiene faller etter flyttingen. En medarbeider som har fått opsjoner i et vekstselskap, kan dermed få fastsatt skatt på en papirverdi som senere forsvinner.

Migrasjonseffekten av skatt på denne gruppen er målt. Kleven, Landais, Saez og Schultz (2014) utnytter den danske forskerskatteordningen fra 1991, der nye innvandrere med høy inntekt skattlegges med en gunstig flat sats i en avgrenset periode. Ordningen doblet antallet høytlønte utlendinger i Danmark sammenlignet med litt lavere lønnede og dermed ikke-kvalifiserte utlendinger. Det gir en migrasjonselastisitet med hensyn til netto-av-skatt-raten på mellom 1,5 og 2. Akcigit, Baslandze og Stantcheva (2016) finner tilsvarende for internasjonal mobilitet blant oppfinnere, og Moretti og Wilson (2017) for stjerneforskere mellom amerikanske delstater. Kleven, Landais, Muñoz og Stantcheva (2020) oppsummerer feltet og konkluderer med at migrasjonsresponsen er markert høyere for utenlandske statsborgere enn for landets egne. At Skattekommisjonen nå nylig har foreslått et unntak for midlertidig botid etter dansk modell, viser at hensynet er relevant.

En god del selskaper som lykkes internasjonalt flytter. Robotselskapet 1X Technologies flyttet hovedkontoret til Palo Alto i 2025. Cognite flyttet hovedkontoret fra Fornebu til Arizona gjennom 2025. Det er mange grunner til at selskaper velger å flytte hovedkontor, og ofte kan det være til det beste for selskapet. Men dersom en tolvårsregel bidrar til at selskapene flytter ut tidligere enn det som er optimalt (for å etablere en lavere latent skatt), så er det uheldig.

Fordi effekten av disse to elementene er vanskelig å anslå direkte, er det mer opplysende å regne på hvor stor den må være. Med et anslått proveny på 100 mill. kroner i året (som etter vårt syn er høyt i utgangspunktet) og fire prosent realrente er nåverdien av innsparingen i størrelsesorden 2,5 mrd. kroner. Settes nåverdien av norsk verdiskaping fra ett skalert teknologiselskap til 1 mrd. kroner i økt verdiskaping, skal det ikke mer til enn at regelen fører til at om lag to og en halv slike selskaper går tapt for Norge (samlet og ikke per år), før skattegrepet er samfunnsøkonomisk ulønnsomt.

Vår tydelige skepsis til denne tolvårsregelen hviler på at et tiltak med et så lavt balansepunkt burde vært underlagt en solid kvantitativ vurdering før det ble innført. Departementet har ikke gjort den vurderingen. Våre vurderinger her tilsier at man burde valgt å ikke innføre regelen.

Det er også grunn til å peke på at høringsnotatet var dominert av EØS-rettslige vurderinger. Det er forståelig, siden skatt på urealisert gevinst ved utflytting er en restriksjon i etableringsfriheten, og siden ESA og EU-domstolens praksis setter rammer for hvordan en slik regel kan innrettes. Departementet måtte vise at fristen kan rettferdiggjøres, og valgte den begrunnelsen EU-domstolen anerkjenner:

effektiv innkreving og balansert fordeling av beskatningsmyndighet. Innkrevingsargumentet er svakt, fordi sikkerhetsstillelse allerede dekker risikoen og fordi det tredje betalingsalternativet uansett gir tolv års eksponering. Den materielle begrunnelsen, at kravet ellers kunne uthules gjennom utdelinger og bortfall ved tilbakeflytting, er sterkere, men peker mot utdelingsregelen og mot en innstramming i bortfallsregelen, ikke mot en generell frist. Den juridiske dominansen i argumentasjonen har to virkninger. Den fortrengte utredningen av nytte og kostnader, som forvaltningsloven og utredningsinstruksen forutsetter. Og den formet begrunnelsen slik at den passet et rettslig krav i stedet for et samfunnsøkonomisk. Om fristen faktisk holder EØS-rettslig, er for øvrig fortsatt omstridt i juridisk litteratur, og Skattekommisjonens flertall tar selv forbehold om dette.

8.3 Redesign statens egenkapitalverktøy for innovasjon

8.3.1 Grep 6: Slå sammen Nysnø og Investinor og la dem konsentrere seg om investering i større tidligfasemiljøer. Legg ned direkteinvesteringsmandatene helt

I over 30 år har den norske staten engasjert seg i utvikling av bedrifter i tidlig vekstfase gjennom tilførsel av egenkapital. Først gjennom SND Invest, deretter såkornfond bølge 1 og bølge 2, så gjennom Investinors direkteinvesteringsmandater, dernest nye såkornfond etterfulgt av Nysnø og så nye fond-i-fond-mandater i både Investinor og Nysnø. Reisen har på ingen måte vært enkel. Den realiserte avkastningen har stort sett vært negativ, konfliktene har vært mange og sporene av sysselsetting og verdiskaping har vært magre. Mange har pekt på internasjonale erfaringer som viser til at statlige aktører ikke viser vesentlig evne til å identifisere og følge opp slike bedrifter over tid. Bevegelsen mot fond-i-fond-mandater er et uttrykk for denne erkjennelsen. Særlig fra høyresiden i politikken er skepsisen mot statlige selektive verktøy tydelig. Det pekes heller mot utbedring av mer generelle vilkår for entreprenørskap, og at markedet så får velge hvem som vinner frem.

Vi anbefaler at Nysnø og Investinor slås sammen til ett statlig investeringsselskap, og at det sammenslåtte selskapet konsentrerer fondsinvesteringene om et mindre antall store private tidligfasefond. Videre anbefaler vi at direkteinvesteringsmandatene i begge selskapene avvikles helt. Eksisterende direkteporteføljer bør forvaltes videre frem til gode exit-muligheter foreligger. Begrunnelsen er tredelt: kapitalintensive tidligfasecase krever fond som kan følge selskapene fra såkorn til vekst, staten har vesentlig svakere resultater på direkteinvesteringer enn på fondsinvesteringer, og dagens organisering med to selskaper gir overlappende mandater, begrenset koordinering og lite forutsigbar kapitaltilførsel.

Anbefalingen ligger i forlengelsen av den retningen eier allerede har valgt. I revidert nasjonalbudsjett for 2026 foreslo regjeringen å åpne for at Investinor kan investere mer i private fond, også gjennom fond-i-fond sammen med private investorer og europeiske virkemiddelaktører, og for at ubrukte midler og fremtidige realiseringer fra direktemandatet kan plasseres i fond. Nysnø har på sin side bygget opp en fondsportefølje ved siden av direkteinvesteringene. Spørsmålet er derfor ikke lenger om staten skal dreie mot fondsinvesteringer, men hvordan fondsmidlene skal innrettes, og hvor mange selskaper som skal forvalte dem.

Fond-i-fond virker bare dersom fondene har evne til å følge porteføljeselskapene videre. Et fond på 300 til 500 mill. kroner som skal bygge en portefølje på 15 til 20 selskaper, har i praksis 20 til 30 mill. kroner tilgjengelig per selskap over fondets levetid. Det er tilstrekkelig for å ta et selskap gjennom en såkornrunde, men ikke for å følge det gjennom to eller tre påfølgende runder uten å bli utvannet. Konsekvensen er at forvalteren mister eierandel i de casene som lykkes best, og dermed mister den avkastningen som skal bære tapene i resten av porteføljen. Et fond som mangler oppfølgingskapital, er dårlig stilt som langsiktig eier og som forhandlingspart i senere runder.

Problemet er størst der casene er kapitalintensive fra tidlig fase. Industriell klimateknologi, prosess- og materialteknologi, batteri- og hydrogenverdikjeder krever fysiske anlegg, pilotering og oppskalering før teknologien er kommersielt validert. Kapitalbehovet kommer tidlig, og tiden frem til realisering er lang. Gaddy mfl. (2017) dokumenterer konsekvensen: Av over 25 mrd. USD som ventureselskaper investerte i klimateknologi mellom 2006 og 2011, kom under halvparten tilbake til investorene, og de svakeste resultatene kom i materialer og kjemi, mens klimateknologisk programvare ga kapitalen tilbake. Poenget er ikke at staten bør holde seg unna slike case, men at fondsstruktur, fondsstørrelse og tidshorisont må passe til dem.

Norge har få fond med den størrelsen dette krever, og utenlandske investorer er sjelden inne i det norske såkornsegmentet. Internasjonal kapital kommer i praksis inn fra vekstrundene og oppover, når teknologisk og kommersiell risiko er redusert. Et norsk tidligfasefond må derfor kunne bære casene alene et godt stykke, til et punkt der utenlandske fond finner dem investerbare. Det taler for at staten bør bruke fond-i-fond-midlene til å gjøre et mindre antall fond store nok til å strekke seg over hele denne avstanden, fremfor å bidra med mindre beløp inn i mange fond som hver for seg stopper opp før selskapene når dit.

Menon påpekte den samme svakheten allerede i evalueringen av såkornfondordningen (2009). Fondene i den første og andre bølgen var for små til å bygge sterke forvaltningsteam og til å gjøre store nok investeringer i hvert porteføljeselskap, og evalueringen pekte på høyere forvaltningskapital per fond som forutsetning for bedre måloppnåelse. Mekanismen er den samme i dag. Forvaltningshonoraret følger kapitalbasen, og et lite fond finansierer et lite team. Et lite team har mindre kapasitet til å søke opp case, gjennomføre grundig selskapsgjennomgang og drive aktivt eierskap i selskapene etterpå.

Erfaringene fra såkornordningen viser også hva som skjer når fondene i tillegg bindes til et snevert investeringsunivers. Menons evaluering av Møre og Romsdal Såkornfond (2016) fant at forvalteren hadde vansker med å finne nok kvalifiserte case innenfor mandatet, og at avkastningsutsiktene lå betydelig under fondets eget mål. Så langt vi kan se gjentar staten nå dette mønsteret i fond-i-fond-leddet: Midlene er spredt på mange små fond som hver for seg mangler løfteevne, fremfor å bygge opp noen få forvaltermiljøer med kapital nok til å følge selskapene hele veien.

Direkteinvesteringsmandatene

Forskjellen mellom mandatene er godt dokumentert for Investinors del. Riksrevisjonen fant i selskapskontrollen for 2021 at direkteinvesteringene ga om lag null avkastning i perioden 2008 til 2021, mot et mål om ti prosent årlig. Nærings- og fiskeridepartementet oppgir at avkastningen til og med 2024 var -6,3 prosent for de øvrige direkteinvesteringene og -53 prosent for de øremerkede investeringene i skog- og trenæringen, mens fondsinvesteringene ga 9,1 prosent. Øremerkingen mot skog og tre foreslås nå opphevet med den begrunnelse at andre virkemidler er bedre egnet. Oslo Economics' evaluering av Investinor (2022) trakk konklusjonen videre fra avkastning til samfunnsøkonomi. Evalueringen vurderte at direktemandatet bare i begrenset grad er innrettet slik at det løser markedssvikt, og at nyttevirkningene for økosystemet mest sannsynlig ikke veier opp for tapet i alternativ avkastning. Blant anbefalingene var at mest mulig kapital over tid bør allokeres til fond-i-fond-mandatet, blant annet ved at realisert avkastning fra direkteinvesteringene plasseres i fond.

Litteraturen viser at dette er et gjennomgående mønster, ikke et norsk særtilfelle. Brander, Du og Hellmann (2015) finner på internasjonale data at selskaper som får en moderat andel av kapitalen fra statlige investorer sammen med private, gjør det bedre enn selskaper med bare privat kapital, mens selskaper der staten står for en stor del av finansieringen, gjør det svakere. Grilli og Murtinu (2014) finner tilsvarende for europeiske teknologiselskaper at statlige fond som investerer alene, ikke gir

målbar veksteffekt, mens syndikering med uavhengige fond gjør det. Lerner (2009) gir den bredere gjennomgangen av hvorfor: statlige direkteinvestorer er utsatt for negativ seleksjon når private setter vilkårene, de opererer under bindinger på sektor, geografi og eierandel som private ikke har, og de har svakere insentivstrukturer og mindre evne til å følge opp med ny kapital. Alle tre mekanismene er gjenkjennelige i Investinors og Nysnøs direktemandater.

Nysnø og Investinor har begge dreiet mandatet mot fond-i-fond, og de konkurrerer delvis om LP-andeler i de samme fondene. To statlige investorer som byr på de samme andelene, svekker statens forhandlingsposisjon og fragmenterer den samlede fondsporteføljen. Koordineringen mellom dem er i dag begrenset, og den løser uansett ikke det underliggende problemet: to selskaper med hver sin balanse, hvert sitt styre og hver sin investeringskomité tar beslutninger i samme marked uten felles porteføljestrategi.

Kapitaltilførselen har variert mye og usynkront over tid, og det er et selvstendig argument for sammenslåing. Store deler av Nysnøs kapital ble tilført i noen få år rundt 2022 og 2023, mens ingen av selskapene fikk friske midler i budsjettet for 2026. For en fondsinvestor er dette et reelt problem. Avkastningen i venturefond varierer sterkt mellom årganger, og evnen til å gjøre jevne investeringsforpliktelser over tid er en av de få kildene til risikoreduksjon en investor i fond (LP) faktisk har. Ett selskap med større balanse, samlede likvide midler og en løpende strøm av realiseringer fra to porteføljer vil i større grad kunne holde årgangsdisiplin uavhengig av det enkelte budsjettår.

Nysnøs klimamandat er ikke et vesentlig argument mot sammenslåing. Å forvalte flere mandater parallelt, med egne investeringskriterier, eget mandatregnskap og egen rapportering, er normal praksis blant offentlige investorer. Det europeiske investeringsfondet (EIF) forvalter en rekke separate mandater på vegne av ulike oppdragsgivere innenfor én organisasjon. Et klimamandat kan derfor videreføres som et øremerket mandat i et sammenslått selskap, med de samme kravene til dokumentert klimaeffekt som i dag. Gevinsten er et større og mer erfarent investormiljø, en sterkere LP-posisjon overfor forvalterne og lavere administrasjonskostnader per forvaltet krone.

Anbefalingen om å avvikle direkteinvesteringsmandatene gjelder nye investeringer, ikke eksisterende poster. Et raskt nedsalg vil realisere tap som ikke er nødvendige, og vil svekke selskapene i porteføljen på et tidspunkt der de er avhengige av eiere som stiller opp. Mandatet bør derfor utformes som en avvikling over tid med et angitt mål for full exit.

Anbefalingen har tre motforestillinger som bør drøftes. For det første reduserer konsentrasjon om få store fond antallet forvaltermiljøer staten bidrar til å bygge. Departementet peker selv på at fondsinvesteringer utvikler investeringsmiljøer i ulike deler av landet, og en konsentrasjonsstrategi vil svekke det hensynet. Avveiningen mellom løfteevne og spredning bør gjøres eksplisitt, og den taler for at et mindre antall presåkorn- og inkubatorfond videreføres ved siden av de store fondene. For det andre viser Brander mfl. (2015) at høy statlig andel svekker resultatene. Et sammenslått selskap med større balanse må derfor ikke bli dominerende investor i de fondene det går inn i. I tillegg kommer omstillingskostnadene ved en fusjon, herunder lokalisering, og en periode med redusert investeringstakt mens organisasjonen settes sammen.

8.4 Stimuler FoU på næringslivets premisser

Næringslivets FoU-investeringer i Norge ligger lavt, og utviklingen de siste årene har gått i feil retning. Det er langt frem til regjeringens mål om 2 prosent av BNP i næringslivets FoU. Samtidig har vi nå 15 år med dalende interesse i næringslivet for offentlig stimulert samarbeid med akademia og instituttsektoren.

Skal Norge nærme seg målet, må økningen komme i næringslivet. Det krever rammebetingelser som gjør det lønnsomt for bedriftene å investere i FoU i Norge, særlig for selskaper der utviklingsarbeidet like gjerne kan legges til et annet land. I dette delkapittelet ser vi på to slike grep: skattereglene for utgiftsføring og aktivering av FoU-kostnader, og innretningen av de offentlige virkemidlene rettet mot FoU i næringslivet. Det finnes også andre grep, men disse to mener vi er svært modne for reform.

8.4.1 Grep 7: Utbedre reglene for utgiftsføring og aktivering av FoU-kostnader

Norske bedrifter får skattefradrag for FoU-kostnader med én gang hvis prosjektet går galt. Går det bra, kan derimot fradraget bli skjøvet langt ut i tid, og i noen tilfeller kommer det aldri. Danmark, Finland og Storbritannia gir fullt fradrag uansett utfall, og Danmark gir fra 2028 et fradrag på 120 prosent av det bedriften faktisk har brukt. Forskjellen kan være stor nok til å påvirke hvor et selskap velger å legge utviklingsarbeidet sitt (se også Kinserdal, 2026).

Alt en bedrift bruker penger på, havner i én av to bokser.

Boks 1: kostnad. Pengene er brukt opp. Husleie, strøm, lønn til en selger. Beløpet trekkes fra inntekten med en gang, og bedriften betaler mindre skatt allerede samme år. Dette kalles å utgiftsføre.

Boks 2: investering. Pengene er byttet mot noe bedriften fortsatt eier. Kjøper du en varebil til 500 000 kroner, er ikke pengene borte. Du har en varebil. Derfor får du ikke trekke fra hele beløpet med én gang. I stedet fordeles fradraget over årene bilen brukes opp, med om lag en femdel i året. Dette kalles å aktivere og avskrive.

Logikken bak boks 2 er rimelig. Hadde bedriften fått trekke fra hele bilen umiddelbart, ville regnskapet vist et underskudd som ikke er reelt.

Problemet oppstår når regelen om investeringer skal brukes på utviklingsarbeid. Skatteloven § 6-25 sier at kostnader til egen forskning og utvikling må aktiveres (behandles som en investering) når de er knyttet til et konkret prosjekt som kan bli, eller er blitt, et driftsmiddel. Med driftsmiddel menes noe bedriften skal bruke i driften over tid, og det kan like gjerne være en programvare, en produksjonsmetode eller en patentert oppfinnelse som en maskin.

Tre vilkår må være oppfylt samtidig for at dette skal kreves. Det må finnes et konkret prosjekt rettet mot noe bestemt. Det må være mer sannsynlig enn ikke at prosjektet faktisk lykkes. Og resultatet må ha en økonomisk levetid på minst tre år. Legg merke til hva det andre vilkåret betyr i praksis. Så lenge utfallet er usikkert, får bedriften fradrag løpende. I det øyeblikket prosjektet begynner å se ut som en suksess, slår aktiveringsplikten inn.

Tenk deg to bedrifter som begge bruker 10 millioner kroner på å utvikle en ny produksjonsmetode.

Bedrift A mislykkes: Metoden virker ikke. De 10 millionene er tapt, og bedriften får trekke fra hele beløpet det året tapet konstateres. Med en selskapsskatt på 22 prosent betyr det 2,2 millioner kroner mindre i skatt.

Bedrift B lykkes: Metoden virker, den er verdifull, og den har ingen utløpsdato. Kostnadene må aktiveres. Så langt er alt som med varebilen. Forskjellen kommer i neste ledd: En varebil kan avskrives, men det kan man ikke med en egenutviklet metode uten tidsbegrensning. Skatteloven § 6-10 gir bare avskrivning på slike verdier dersom verdifallet er åpenbart, og en metode som fungerer, faller ikke åpenbart i verdi. Bedrift B får dermed ingen løpende avskrivning. Fradraget kommer først den dagen eiendelen eventuelt selges, eller virksomheten legges ned.

Bedriften som skaper verdier og betaler mer skatt, får altså dårligere skattemessig behandling enn bedriften som mislykkes.

Innvendingen mot regnestykket over er at fradraget ikke er tapt, bare utsatt. Det er formelt riktig, og det er verdt å skille mellom to situasjoner.

Når fradraget bare utsettes. Anta at de 10 millionene avskrives over fem år i stedet for å trekkes fra med én gang. Bedriften får de samme 2,2 millionene i skattelette, men fordelt utover. Med en rente på 5 prosent er den utsatte skatteletten verdt om lag 1,9 millioner kroner målt i dagens penger. Utsettelsen koster rundt 300 000 kroner, altså om lag 3 prosent av investeringen. Det er ikke dramatisk, men det er en reell ekstrakostnad ved å utvikle noe i Norge.

Når fradraget aldri kommer. For en eiendel uten tidsbegrensning som aldri blir solgt, forsvinner hele skatteverdien på 2,2 millioner kroner i praksis. Da snakker vi om 22 prosent av investeringen, ikke 3 prosent.

SkatteFUNN er ordningen som skal stimulere til økt FoU i bedriftene. Den gir fradrag i skatt tilsvarende 19 prosent av FoU-kostnadene i et godkjent utviklingsprosjekt. I 2025 og 2026 har Skatteetaten presisert at kostnader som må aktiveres, i hovedsak bare kan inngå i SkatteFUNN-grunnlaget gjennom avskrivninger. Lønn til egne ansatte kan fortsatt tas med det året den påløper, men kjøpte tjenester og innkjøpt materiell faller utenfor. Konsekvensen er at støtten svekkes akkurat i det prosjektene begynner å lykkes. Det blir med andre ord mindre attraktivt å benytte ordningen, og særlig dersom prosjektet hviler på mye innkjøp av tjenester og materiell. Revisorforeningen mener rettstilstanden rundt dette ikke er avklart og har tatt saken opp med Finansdepartementet.

Tabell 8-1: Skattemessig behandling av utviklingskostnader i utvalgte land.

Land	Behandling av utviklingskostnader
Danmark	Fullt fradrag med én gang, uavhengig av utfall. Fradraget er 114 prosent i 2026 og øker til 120 prosent fra 2028. Over en milliard danske kroner i året er satsen 110 prosent. Selskapsskatten er 22 prosent, som i Norge.
Finland	Fullt fradrag, i tillegg et ekstrafradrag på 50 prosent av lønn og kjøpte forskningstjenester, og 45 prosent av økningen fra året før. Begge ekstrafradragene har et tak på 500 000 euro.
Storbritannia	Fullt fradrag, i tillegg en egen kredittordning.
Sverige	Fradrag i arbeidsgiveravgiften for FoU-ansatte. En offentlig utredning foreslo i januar 2026 et forhøyet kostnadsfradrag fra 2027. Forslaget er ikke vedtatt.
USA	Innførte i 2022 et krav om å fordele fradraget over fem år. Etter omfattende kritikk fra næringslivet ble kravet opphevet i juli 2025, og umiddelbart fradrag ble gjeninnført permanent.

Sammenligningen med Danmark er den skarpeste, fordi skattesatsen er den samme. En bedrift som bruker 10 millioner kroner på utvikling i Danmark fra 2028, får trekke fra 12 millioner og sparer 2,64 millioner kroner i skatt samme år. Den samme bedriften i Norge kan i verste fall sitte igjen med null.

Finansdepartementet har avvist forslag om direkte fradrag flere ganger, senest da Stortinget ba om en vurdering i 2005. Argumentene er vesentlige og bør omtales. Det viktigste er det prinsipielle. Når en

bedrift utvikler noe verdifullt, har den byttet penger mot en eiendel, ikke brukt dem opp. Å gi fullt fradrag for egenutviklede verdier, men ikke for kjøpte verdier, behandler da like tilfeller ulikt. Så er det det praktiske. En regel om at alt merket forskning og utvikling gir umiddelbart fradrag, gir bedriftene grunn til å merke mest mulig som nettopp det, og Skatteetaten har begrensede muligheter til å kontrollere dette. Departementet har også pekt på at aktiveringsplikten er smalere enn mange tror, og at det meste av utviklingsarbeid derfor allerede kostnadsføres løpende. Etter vårt syn skulle dette nettopp støtte opp under å forenkle kostnadsføringsreglene for FoU ettersom lite i realiteten må aktiveres uten avskrivningshorisont. Et vesentlig argument for å forskjellsbehandle finner vi også i FoU-aktivitetens positive kunnskapseksternaliteter som gjør at næringslivet generelt underinvesterer i FoU.

Det er flere grep som kan tas for å utbedre dette disinsentivet rettet mot FoU. Man kan tillate utgiftsføring for alle utgifter slik man gjør i en rekke andre land. Alternativt kan man åpne for avskrivning av aktiverte utviklingskostnader, for eksempel lineært over fem år. Da forsvinner tilfellene der fradraget aldri kommer, og bedriften som lykkes kommer ikke lenger vesentlig dårligere ut enn den som mislykkes. Man kan også avklare koblingen til SkatteFUNN, slik at støtten ikke faller bort i det et prosjekt begynner å se ut til å lykkes. Skattekommisjonen berørte ikke forskning og utvikling i NOU 2026: 9, men flere av medlemmene mente at de norske avskrivningsreglene bør forbedres slik at skattenivået blir konkurransedyktig med Sverige, Danmark og Finland. Høringsfristen for utredningen er 24. september 2026.

8.4.2 Grep 8: La næringslivets behov få større vekt i offentlig finansierte forskningssamarbeid (Forskningsrådet)

Gjennom de siste 15 årene har vi sett en uheldig og uønsket trend i retning av at næringslivet reduserer sin finansiering og sitt samarbeid med forskningsinstituttene, universitetene og høyskolene. Vi ser med andre ord en gradvis splittelse mellom næringslivet og kunnskapssektoren. Dette er en utvikling som går stikk motsatt vei av hva man har vært opptatt av fra politisk side siden årtusenskiftet. Det må tas tydelige grep.

Vi anbefaler at en større andel av Forskningsrådets midler til samarbeid og samspill kanaliseres gjennom virkemidler der bedriftene er prosjektansvarlige, og at næringslivet gis en tydeligere formell rolle i de nærings- og samfunnsrettede forskningssentrene. Konkret innebærer det at Innovasjonsprosjekt i næringslivet (IPN) tilordnes en større andel på bekostning av Kompetanse- og samarbeidsprosjekt (KSP), og at senterordningene FME og SFI åpnes for bedriftsledede konsortier. Begrunnelsen er ikke at KSP er et dårlig virkemiddel. Den er at fordelingen mellom søknadstypene har forskjøvet seg i retning av forskerstyrte prosjekter i en periode der næringslivets etterspørsel etter forskningstjenester fra institutter og universiteter har falt markant. Når finansieringen dreies mot virkemidler der forskningsorganisasjonene definerer problemstillingene, øker risikoen for at forskningen blir relevant for forskningsmiljøene og ikke for brukerne den skal betjene.

Næringslivet kjøper stadig mindre forskning fra instituttene og universitets- og høyskolesektoren. I Menons analyse av finansieringen av næringsrettet FoU (Menon-publikasjon 82/2023) finner vi at næringslivets kjøp av FoU-tjenester fra institutt- og UH-sektoren falt med 33 prosent fra 2011 til 2021. Fallet skyldes to forsterkende mekanismer: næringslivet kjøper en lavere andel av sin samlede FoU eksternt, og en lavere andel av det eksterne kjøpet går til institutter og UH. Bildet bekreftes av finansieringsstrukturen. Næringslivet finansierer 15 prosent av instituttenes FoU og under 2 prosent av FoU-en i UH-sektoren. Begge andelene har falt over tid. Realveksten i næringslivets finansiering av UH-sektoren var negativ i tiårsperioden, med -2,7 prosent årlig. Vi beskrev utviklingen som en begynnende splittelse av forsknings-Norge, der næringslivets behov og forskningsmidlenes retning trekker fra hverandre.

Innovasjonsundersøkelsen nyanserer bildet på ett punkt som er verdt å ta med. Andelen innovasjonsaktive foretak som samarbeider med andre har holdt seg stabil på om lag 43 prosent, og andelen som samarbeider med forskningsinstitutter har økt noe siden før pandemien. Det som ikke bedrer seg, er samarbeidets betydning: sannsynligheten for at et foretak oppgir universiteter, høyskoler eller institutter som sin viktigste samarbeidspartner er betydelig lavere enn for alle andre kategorier av private aktører. Bare ideelle organisasjoner rangeres lavere. Forskningsrådet omtaler selv utviklingen som stillstand for kunnskapsprodusentene. Presisert er problemet altså ikke at bedriftene har sluttet å snakke med forskningsmiljøene. Problemet er at de i mindre grad betaler for forskningen og i mindre grad regner den som avgjørende for egen innovasjon. Det er en sterkere indikasjon på svekket relevans enn et rent fall i samarbeidsfrekvens ville vært.

Fordelingen mellom søknadstypene har beveget seg i retning av forskerstyrte samarbeidsprosjekter. Ifølge Indikatorrapporten 2025 ble KSP i 2024 for første gang den nest største søknadstypen i Forskningsrådet, med 19 prosent av tildelingene når grunnbevilgningene holdes utenfor. Andelen har økt med 11 prosentpoeng siden 2015. Innovasjonsprosjekt var i flere år nest størst, men falt til tredjeplass med 16 prosent i 2024, og har hatt realnedgang hvert år siden toppåret 2021. Deler av nedgangen i 2024 skyldes Forskningsrådets overgang fra netto- til bruttobudsjettering, som traff innovasjonsprosjektene hardere enn andre søknadstyper.

Forskjellen mellom de to søknadstypene handler om hvem som eier prosjektet. IPN kan bare søkes av bedrifter, og forskningsorganisasjonenes arbeid er oppdragsfinansiert aktivitet som faktureres til markedspris. KSP kan bare søkes av godkjente forskningsorganisasjoner, som må ha med seg minst to samarbeidspartnere utenfor forskningssektoren. Formelt krever begge samarbeid. Reelt er det bare i IPN at det er bedriften som setter problemstillingen, styrer fremdriften og bærer risikoen for at resultatet blir brukt.

Dette skillet har konsekvenser for pengestrømmene. I prosjekter ledet fra instituttsektoren overføres om lag 30 prosent av midlene videre til partnere, mot 16 prosent i UH-ledede prosjekter. IPN-prosjektene involverer i sin tur et stort antall forskningspartnere, med over 3 000 partnere i porteføljen som dekkes av resultatanalysen. Bedriftsledede prosjekter er altså ikke et virkemiddel utenom forskningssystemet, men en kanal inn i det, der bedriften bestemmer hva som skal løses.

Addisjonaliteten i IPN er høy og stabil. I Samfunnsøkonomisk analyses resultatanalyse, gjengitt i Indikatorrapporten 2025, oppgir 54 prosent av bedriftene med prosjekter avsluttet i 2024 at prosjektet sannsynligvis ikke ville blitt gjennomført uten støtte fra Forskningsrådet. Ytterligere 32 prosent oppgir at det ville blitt gjennomført senere og i mindre skala. Ingen respondenter svarer at prosjektet ville blitt gjennomført uendret. Nivået har ligget stabilt i åtte målinger siden 2017. Fire år etter avslutning oppgir 55 prosent at prosjektet har resultert i nye eller forbedrede varer eller tjenester, og ytterligere 25 prosent venter lansering senere. Beregnet nåverdi av forventet bedriftsøkonomisk avkastning for prosjekter avsluttet i 2020 er 8,7 milliarder kroner.

For KSP finnes det ikke et tilsvarende dokumentert grunnlag for effekter på verdiskaping. Søknadstypen inngår i den samme resultatanalysen, men er ikke fulgt over like mange år, og målsettingen er kompetansebygging snarere enn kommersialisering. Vi kan derfor ikke sammenligne avkastning per krone mellom IPN og KSP.

Bedriftene dominerer sentrene målt i antall deltakere. I Menons vurdering av FME-ordningen (Menon-publikasjon 67/2025) finner vi at private bedrifter utgjør 67 prosent av de 337 konsortiepartnerne i de ni teknologiske FME-ene, mot 18 prosent fra akademia og forskning. For hver krone Forskningsrådet bevilget gjennom ordningen, fulgte andre aktører opp med 1,33 kroner, og privat finansiering utgjorde 27 prosent av sentrenes samlede budsjett på 3,3 milliarder kroner. Formelt kan bedriftene likevel ikke

lede. Prosjektansvarlig i både FME og SFI må være en godkjent forskningsorganisasjon, og bedriftene deltar som brukerpartnere. Blant de ni FME-ene er samtlige vertskap forskningsinstitutter eller universiteter, og 72 prosent av stipendiatene er tilknyttet NTNU.

Sentrene selv beskriver to grupper av brukerpartnere. En som ønsker forskning på egne konkrete problemstillinger, og en som først og fremst deltar for å holde seg oppdatert og i mindre grad bidrar aktivt i forskningen. Over perioden 2016–2024 søkte de ni FME-sentrene om syv patenter, og bare fire av dem rapporterte om patentsøknader i det hele tatt. Det ble etablert fem nye foretak og 30 nye forretningsområder. Vi vurderer omfanget av immaterielle rettigheter og bedriftsetableringer som lavt. Samtidig anslår vi den samfunnsøkonomiske gevinsten gjennom seks dybdecase til å være vesentlige, men studien er kritiske knyttet til sentrenes bidrag til innovasjon, kommersialisering og internasjonalisering.

En tydelig vridning mot IPN kan svekke instituttenes videre vekst. Dette er den mest alvorlige innvendingen mot anbefalingen. I Menon (2023)[38] peker vi på at nettopp veksten i søknadstyper med svake formelle krav til samarbeid, som IPN og SkatteFUNN, er en delforklaring på at instituttsektorens andel av Forskningsrådets midler har falt fra 38 til 28 prosent når grunnbevilgningene holdes utenfor. Når bedriftene setter rammene, kjøper de forskning som oppdrag til markedspris, i det omfanget og på de temaene de selv prioriterer. En negativ bieffekt av slik atferd er at man ikke bygger langsiktig kompetanse i forskningsmiljøene på samme måte som KSP og sentrene gjør. En ren omfordeling fra KSP til IPN kan derfor gi mer bedriftsstyring og mindre samspill samtidig. Med det utviklingsbildet vi har sett i næringslivets FoU-innsats de senere årene er det sterke argumenter for at man ikke kan legge stor vekt på denne bieffekten. Oppmerksomheten må nå rettes mot å stimulere til verdiskapende FoU i næringslivet.

I den nevnte Menon (2023) peker vi på strukturelle drivere bak den omtalte splittelsen. Næringslivet utfører mer FoU selv, antallet ansatte med doktorgrad i næringslivet vokser kraftig, aktiviteten dreies fra anvendt forskning mot utvikling, og veksten kommer i næringer som tradisjonelt kjøper lite forskning fra institutter. IKT-næringene står alene for 40 prosent av FoU-veksten i perioden.

[38] Menon (2023): Finan*siering av næringsrettet FoU: Utviklingstrekk, prioriteringer og instituttenes rolle,* rapport nr. 82/2023

9 Avslutning

Norge har over lang tid omsatt for lite av forskningsinnsatsen sin til nye produkter, nye bedrifter og verdiskaping i næringslivet. Problemet har ikke én årsak. Det har vokst frem gjennom et samspill mellom strukturelle trekk ved norsk økonomi, svake økonomiske insentiver for dem som tar risikoen ved å kommersialisere, og en kultur i akademia og deler av samfunnet der kommersialisering har lav status. Derfor finnes det heller ikke ett enkelt tiltak som løser problemet. Skal utviklingen snu, må politikken ta tak i alle disse forholdene samtidig og holde kursen over lang tid.

9.1 Et langvarig problem

Indikatorene i denne rapporten peker i samme retning, og de har gjort det i mange år. Omsetningen fra nye eller vesentlig forbedrede produkter utgjorde 6,4 prosent i 2022, lavest blant landene med data. Antallet patentsøknader per million innbyggere har ligget mellom 110 og 120, mens andre land har hatt klar vekst. Produktivitetsveksten i næringslivet utenom petroleum og kraft har vært lav helt siden omslaget rundt 2006–2008. Tilsiget av oppstartsbedrifter med vekstpotensial har vært flatt siden 2017, og det rapporteres flat eller fallende aktivitet på nesten alle indikatorene for kommersialisering fra akademia.

Politikken har vært endret mange ganger i perioden, men endringene har vært små. Opsjonsbeskatningen, virkemiddelapparatet og organiseringen av kommersialiseringen ved universitetene og høyskolene er justert marginalt gjennom tre tiår, uten at trendene har endret retning. Erfaringen er at gradvise justeringer av enkeltvirkemidler ikke er tilstrekkelig når årsakene ligger i hvordan økonomien og institusjonene fungerer i samspill.

9.2 Strukturelle forhold og kultur forsterker hverandre

Norge har lav arbeidsledighet, en sammenpresset lønnsstruktur og høye og trygge lønninger i etablerte virksomheter, i offentlig sektor, i universitets- og høyskolesektoren og i ressursnæringene. For en forsker, en ingeniør eller en erfaren fagperson er alternativkostnaden ved å starte en bedrift derfor høy. Ressursøkonomien forsterker dette, både ved å trekke kompetansen mot godt betalte stillinger i etablerte næringer og ved å gi kapitalen god avkastning med lavere risiko enn i tidligfaseselskaper.

Samtidig er gevinsten ved å lykkes beskjeden sammenlignet med andre land. Ordningen for skattlegging av ansatteopsjoner i oppstartsselskaper anses som lite attraktiv og brukes nesten ikke. Den nye tolvårsregelen i exit-skatten gjør det mindre attraktivt for internasjonalt mobil kompetanse å bygge selskaper i Norge. Reglene for aktivering av FoU-kostnader gjør at bedriften som lykkes, kommer dårligere ut enn bedriften som mislykkes. For vitenskapelig ansatte fjernet bortfallet av lærerunntaket i 2003 mye av den direkte gevinsten ved å ta egne oppfinnelser videre. Når fast inntekt i en etablert organisasjon er et godt alternativ og oppsiden ved gründerskap er beskåret, er det rasjonelt at få velger å ta risikoen.

Den andre årsaken har et mer kulturelt preg. Insentivsystemet i universitets- og høyskolesektoren er dominert av vitenskapelig publisering, og kommersialisering gir i liten grad meritter. Samhandlingen mellom akademia og næringsliv er svekket over tid. Næringslivets kjøp av FoU-tjenester fra instituttsektoren og UH-sektoren falt med 33 prosent fra 2011 til 2021. Mobiliteten av forskere mellom sektorene er lav, og bare rundt 8 prosent av de doktorgradsutdannede i arbeidslivet har lederstillinger. Med et tynt tidligfasemarked og få fond som evner å følge forskningsnære selskaper over tid, blir kommersialisering et unntak og ikke et naturlig alternativ til en mer ensidig forskerkarriere.

De to forholdene forsterker hverandre. En kultur for kommersialisering vokser frem når rammene gjør det lønnsomt å ta risiko. Bedre skatteregler vil på sin side ha begrenset effekt så lenge institusjonene ikke legger til rette for at forskere og innovatører kan ta ideene sine ut i markedet.

9.3 Andre land har kombinert flere grep over lang tid

Landene vi har sett på i kapittel 7, har det til felles at de har tatt i bruk flere virkemidler samtidig. Finland har slitt en stund med lav vekst og lite innovasjon og har nå gjeninnført skatteinsentiver for FoU og samlet statens egenkapitalvirkemidler. Danmark trapper opp fradraget for FoU-kostnader til 120 prosent innen 2028 og gir selskaper med underskudd kontant refusjon. Belgia har bygget opp en bred skattepakke for FoU, med delvis fritak for lønnsskatt for forskere, patentboks og skattefrie innovasjonsbonuser til ansatte. Storbritannia har i mange år brukt skatteinsentiver for investeringer i unge selskaper, og arbeider nå for å få pensjonskapital inn i unoterte selskaper. Tyskland kombinerer en forpliktelse fra private investorer med en stor statlig fondsstruktur og to lovpakker som fjerner hindre for venturekapital og ansatteeierskap.

9.4 Våre anbefalte grep

De åtte grepene i kapittel 8 er utformet for å treffe både de strukturelle og de kulturelle årsakene. Grep 4, 5 og 7 gjelder avkastningen til gründere, ansatte og bedrifter som lykkes: en mer anvendelig opsjonsbeskatning, fjerning av tolvårsregelen i exit-skatten og fullt fradrag for FoU-kostnader uavhengig av utfall. Grep 1 og 3 gjelder forholdet mellom fast inntekt og risiko for vitenskapelig ansatte. Et gjeninnført lærerunntak gir forskeren eierskap til egne oppfinnelser, og en lovfestet rett til inntil to års ulønnet permisjon fjerner det som i dag er det største hinderet, nemlig valget mellom en trygg stilling og et usikkert selskap.

Grep 2 og 8 retter seg mot institusjonene og kulturen for samarbeid. Teknologioverføringskontorene bør bli kunnskapsspredere som måles på bredden i kontakten med næringslivet, og næringslivet bør få større styring over de offentlig finansierte forskningssamarbeidene. Grep 6 skal sørge for at det finnes fond som er store nok til å følge forskningsnære selskaper fra såkorn til kraftig oppskalering, slik at de selskapene Norge har best forutsetninger for å skape, også kan vokse her.

Grepene fyller hverandre ut. Lærerunntaket gir forskeren noe å ta permisjon for, permisjonsretten gjør det mulig å bruke rettighetene, og skattereglene avgjør om det lønner seg å bygge selskapet videre i Norge. Bare ett av grepene handler om å tilføre mer offentlig kapital, og flere av dem har lav eller ingen budsjettkostnad. Flere av grepene er likevel inngripende, og de vil ta tid å virke. Et forskningsbasert selskap bruker ofte mange år fra idé til marked, og en endret kultur viser seg først når en ny generasjon forskere og gründere har prøvd og lyktes.

Referanseliste

Agrawal, A. og Henderson, R. (2002). *Putting Patents in Context: Exploring Knowledge Transfer from MIT*. Management Science, 48(1), 44–60.

Akcigit, U., Baslandze, S. og Stantcheva, S. (2016). Taxation and the International Mobility of Inventors. American Economic Review, 106(10).

Atomico (2023). *The State of European Tech 2023*. Atomico.

Baumol, W. J. (1990). *Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive*. Journal of Political Economy, 98(5), 893–921.

Belenzon, S. og Schankerman, M. (2009). *University Knowledge Transfer: Private Ownership, Incentives, and Local Development Objectives*. Journal of Law and Economics, 52(1), 111–144.

Berger, A. N. og Udell, G. F. (1992). *Some Evidence on the Empirical Significance of Credit Rationing*. Journal of Political Economy, 100(5), 1047–1077.

Brander, J. A., Du, Q. og Hellmann, T. (2015). The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. Review of Finance, 19(2), 571–618.

Cohen, W. M., Nelson, R. R. og Walsh, J. P. (2002). *Links and Impacts: The Influence of Public Research on Industrial R&D*. Management Science, 48(1), 1–23.

Copenhagen Economics (2026). *Analysis of Competitiveness in a Nordic Perspective*. TemaNord 2026:538. Nordisk ministerråd.

Criscuolo, C., Gal, P. N. og Menon, C. (2014). *The Dynamics of Employment Growth: New Evidence from 18 Countries*. OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 14. OECD Publishing.

Czarnitzki, D., Doherr, T., Hussinger, K., Schliessler, P. og Toole, A. A. (2015). *Individual Versus Institutional Ownership of University-Discovered Inventions*. ZEW Discussion Paper No. 15-007. ZEW Mannheim.

European Commission (2023). *2023 Country Report – Denmark*. European Semester. Europakommisjonen.

European Commission (2024). *European Innovation Scoreboard 2024*. Publications Office of the European Union.

European Commission (2025). *2025 Country Report – Belgium*. European Semester. Europakommisjonen.

EY (2022). *Worldwide R&D Incentives Reference Guide 2022*. EYGM Limited.

Finansdepartementet (2024). Høringsnotat: Endringer i reglene om beskatning av aksjegevinster mv. ved utflytting eller overføring til utlandet, 20. mars 2024.

Gaddy, B. E., Sivaram, V., Jones, T. B. og Wayman, L. (2017). Venture Capital and Cleantech: The wrong model for energy innovation. Energy Policy, 102, 385–395.

Gompers, P. og Lerner, J. (2004). *The Venture Capital Cycle*. 2. utgave. MIT Press.

Grilli, L. og Murtinu, S. (2014). Government, venture capital and the growth of European high-tech entrepreneurial firms. Research Policy, 43(9).

Hall, B. H. og Lerner, J. (2010). *The Financing of R&D and Innovation*. I B. H. Hall og N. Rosenberg (red.), Handbook of the Economics of Innovation, bind 1, 609–639. Elsevier.

Hvide, H. og B. Jones (2018). *University Innovation and the Professor's Privilege*. American Economic Review, 108(7). Tilgjengelig her.

Hurst, E. og Lusardi, A. (2004). *Liquidity Constraints, Household Wealth, and Entrepreneurship*. Journal of Political Economy, 112(2), 319–347.

Innovation Fund Denmark (2022). *Annual Report 2021*. Innovationsfonden.

Invest Europe (2026). *Investing in Europe: Private Equity Activity 2025*. Invest Europe.

Kenney, M. og Patton, D. (2009). *Reconsidering the Bayh-Dole Act and the Current University Invention Ownership Model*. Research Policy, 38(9), 1407–1422.

Kerr, W. R. og Nanda, R. (2011). *Financing Constraints and Entrepreneurship*. I D. B. Audretsch, O. Falck, S. Heblich og A. Lederer (red.), Handbook of Research on Innovation and Entrepreneurship, 88–103. Edward Elgar.

Kinserdal, F. (2026). *Hvorfor ikke skattefradrag på vellykket FoU?*. Kronikk, Dagens Næringsliv, 25. juli 2026.

Kleven, H. J., Landais, C., Saez, E. og Schultz, E. (2014). Migration and Wage Effects of Taxing Top Earners: Evidence from the Foreigners' Tax Scheme in Denmark. Quarterly Journal of Economics, 129(1).

Kleven, H. J., Landais, C., Muñoz, M. og Stantcheva, S. (2020). Taxation and Migration: Evidence and Policy Implications. Journal of Economic Perspectives, 34(2).

Lach, S. og Schankerman, M. (2008). *Incentives and Invention in Universities*. RAND Journal of Economics, 39(2). Tilgjengelig her.

Lerner, J. (2009). Boulevard of Broken Dreams. Princeton University Press.

Litan, R. E., Mitchell, L. og Reedy, E. J. (2007). *Commercializing University Innovations: Alternative Approaches*. Innovation Policy and the Economy, 8, 31–57.

Menon Business Economics (2013). *En statlig bro i kapitalmarkedet: Evaluering av Innovasjon Norges låne- og garantiordninger*. Menon-publikasjon 42/2013.

Menon Economics (2026). *Norske kapitalgap: Beskrivelse og vurdering av kapitalmarkedet for norske vekstbedrifter*. Menon-publikasjon 119/2026.

Menon Economics, SØA og Hvide (2026a). *Verdien av FoU i Norge: En kunnskapsoppsummering. Delrapport 1*. Tilgjengelig her.

Menon Economics, SØA og Hvide (2026b). *Forskerkompetanse i norsk næringsliv: Karriereveier, lederoppgaver og bidrag til vekst i næringslivet. Delrapport 2*. Tilgjengelig her.

Menon Economics (2025a). *Heading for the 4 percent target: Perspectives on the road for Finland to reach the 4% R&D share of GDP by 2030*. Business Finland Report 14/2025.

Menon Economics (2025b): *Vurdering av FME-ordningen. Delrapport 2 av 2*. Menon-publikasjon 67/2025

Menon Economics & Samfunnsøkonomisk analyse (2023). Finan*siering av næringsrettet FoU: Utviklingstrekk, prioriteringer og instituttenes rolle*. Tilgjengelig her.

Menon Economics (2022). *Evaluering av Innovasjon Norges oppstartsfinansiering*. Tilgjengelig her.

Menon Economics (2019). *Følgeevaluering av Vekstgarantiordningen*. Menon-publikasjon 75/2019.

Menon Economics (2018). *Insentiver for kommersialisering av forskning*. Tilgjengelig her.

Menon Economics (2016). *Evaluering av Møre og Romsdal Såkornfond AS*. Tilgjengelig her.

Menon Economics (2009). *Evaluering av ordningene for såkornfond under Innovasjon Norge*.

Moretti, E. og Wilson, D. J. (2017). T*he Effect of State Taxes on the Geographical Location of Top Earners: Evidence from Star Scientists*. American Economic Review, 107(7).

Myers, S. C. og Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. Journal of Financial Economics, 13(2), 187–221.

Nanda, R. og Rhodes-Kropf, M. (2013). *Investment cycles and startup innovation*. Journal of Financial Economics, 110(2), 403–418.

New Financial (2026). *The Future of Capital Markets in Norway*. New Financial og Finansforbundet.

NOU 2026: 9 *Veien mot et bedre og mer forutsigbart skattesystem*.

NOU 2018: 5 *Kapital i omstillingens tid*.

Norges forskningsråd (2026). *Årsrapport 2025. Vedlegg - departementsvise rapporter*. Tilgjengelig her.

Norges forskningsråd (2025). *Indikatorrapporten 2025*.

Norges forskningsråd (2024). *Årsrapport 2023. Vedlegg - departementsvise rapporter*. Tilgjengelig her.

Norges forskningsråd (2017). *Evaluation of the Scheme for Research-based Innovation (SFI)*.

Novo Nordisk Foundation (2022). *Annual Report 2021*. Novo Nordisk Fonden.

Nærings- og fiskeridepartementet (2026). *Regjeringen gir Investinor større frihet*. Pressemelding 12. mai 2026.

OECD (2020). *OECD Economic Surveys: Belgium 2020*. OECD Publishing.

OECD (2021). *OECD Economic Surveys: Denmark 2021*. OECD Publishing.

OECD (2022). *R&D Tax Incentives: Denmark, 2022*. OECD Directorate for Science, Technology and Innovation.

Office for National Statistics (2024). *Business enterprise research and development, UK: 2023*. ONS.

Oslo Economics og NIFU (2023). *Privat finansiering av forskning, utvikling og forskningsbasert innovasjon i Norge*.

Oslo Economics (2022). *Evaluering av Investinor AS*.

Perkmann, M., Tartari, V., McKelvey, M. mfl. (2013). *Academic engagement and commercialisation: A review of the literature on university–industry relations*. Research Policy, 42(2), 423–442.

Perkmann, M., Salandra, R., Tartari, V., McKelvey, M. og Hughes, A. (2021). *Academic engagement: A review of the literature 2011–2019*. Research Policy, 50(1), 104114.

Prop. 2008/09:50. *Ett lyft för forskning och innovation*. Regeringen, Sverige.

PWC (2025). *Belgium: Corporate – Tax credits and incentives*. Worldwide Tax Summaries.

PWC Denmark (2025). *Denmark: Corporate – Tax credits and incentives*. Worldwide Tax Summaries.

Riksrevisjonen (2022). *Investinors investeringspraksis og Nærings- og fiskeridepartementets eierskapsutøvelse*. Selskapskontrollen for 2021.

Samfunnsøkonomisk analyse og Møreforsking (2024/2025). *Resultatanalyse av Forskningsrådets virkemidler*.

Samila, S. og Sorenson, O. (2011). *Venture Capital, Entrepreneurship, and Economic Growth*. Review of Economics and Statistics, 93(1), 338–349.

Silveira, R. og Wright, R. (2016). *Venture capital: A model of search and bargaining*. Review of Economic Dynamics, 19, 232–246.

Soete, L., Verspagen, B. og Ziesemer, T. (2022). *Economic impact of public R&D: an international perspective*. Industrial and Corporate Change, 31(1), 1–18.

SOU 2020:59. *Innovation som drivkraft – från forskning till nytta*. Statens offentliga utredningar, Sverige.

Statistisk sentralbyrå (2025). *Fra oppstart til vekst*. SSB-rapport

Stiglitz, J. E. og Weiss, A. (1981). *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*. American Economic Review, 71(3), 393–410.

SØA (2023). *Komparativ analyse av virkemidler for næringsrettet forskning og forskningsbasert innovasjon*. Rapport 20-2023. Samfunnsøkonomisk analyse.

Sørensen, M. (2007). *How Smart Is Smart Money? A Two-Sided Matching Model of Venture Capital*. Journal of Finance, 62(6), 2725–2762.

Tracey, I. og Williamson, A. (2023). *Independent Review of University Spin-out Companies: Final report and recommendations*. Department for Science, Innovation and Technology og HM Treasury.

UK Research and Innovation (2024). *Catapult-networks, Launchpads and Investment Zones*. UKRI.

Valentin, F. og Jensen, R. (2007). *Effects on academia-industry collaboration of extending university property rights*. Journal of Technology Transfer, 32(3). Tilgjengelig her.

Menon Economics

Menon Economics

Sørkedalsveien 10 B, 0369 Oslo

+47 909 90 102

post@menon.no

menon.no